



ALGEMENE VERGADERING
VAN AANDEELHOUDERS VAN
DIM VASTGOED N.V. (DE "VENNOOTSCHAP")

Datum: donderdag 18 maart 2010
Locatie: Hilton Hotel Rotterdam, Jardin Zaal, Weena 10
Tijd: 14:00- 17:30 uur

DIM B.V.

De heer J. Dane (aanwezig)	directeur
De heer T. Koster (aanwezig)	directeur
De heer A.J. Belt III (afwezig)	directeur

DIM Vastgoed N.V.

Raad van Commissarissen

De heer Van Rees (aanwezig)	voorzitter
De heer Blaauboer (aanwezig)	commissaris
De heer Caputo (aanwezig)	commissaris
Mevrouw. J. Pek (aanwezig)	secretaris & controller

1. Opening vergadering

Mededeling: de aanwezigen wordt verzocht hun telefoons uit te schakelen. **De voorzitter** opent de vergadering en heet ieder van harte welkom op de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van DIM Vastgoed N.V. Hij stelt zichzelf en de heren **Blaauboer** en **Caputo** als leden van de Raad van Commissarissen voor, alsook de directeurs van DIM B.V., de heren Koster en Dane, en mevrouw Pek, secretaris van de vennootschap, voor.

De vergadering wordt genotuleerd onder verantwoordelijkheid van de secretaris van de vennootschap, mevrouw Pek. Tevens wordt een audioregistratie verzorgd. De vergadering wordt gehouden in het Nederlands; voor de Engelstalige aanwezigen is er vertaling per hoofdtelefoon beschikbaar.

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen is de oproepingsadvertentie tijdig gepubliceerd op 3 maart 2010 in De Telegraaf en de Officiële Prijscourant. Op 3 maart zijn ook de agenda en de daarop betrekking hebbende stukken gepubliceerd en beschikbaar gesteld ondermeer via de website van de vennootschap. Het totale geplaatste kapitaal bedraagt 8.216.373 aandelen en even zoveel stemmen. Aanwezig op de vergadering zijn 15 aandeelhouders. Het aantal vertegenwoordigde aandelen bedraagt 6.207.161; het totaal aantal in omloop zijnde gewone aandelen bedraagt 8.216.373. Het percentage van het aanwezige geplaatste kapitaal bedraagt 75,55%.

Voor aanvang van deze vergadering meldt de voorzitter dat in het kader van de vergadering van 9 maart hier de gelegenheid wordt geboden om over het bod van Equity One op DIM Vastgoed te praten (agendapunt 9), na afwerking van de gebruikelijke agendapunten. In deze vergadering is in de eerste plaats aan de orde het jaarverslag over boekjaar 2009. Met betrekking tot dat verslag zal de heer Dane een algemene inleiding verzorgen over de gang van zaken en de resultaten in 2009 aan de hand van een presentatie met sheets, die aan het einde van de vergadering beschikbaar zal zijn voor de aandeelhouders, en zoals gebruikelijk zal die ook op de website gezet worden. Vragen over de inleiding van de heer Dane kunnen gesteld worden bij de inleiding van het verslag van de directie (agendapunt 2).

Alleen aandeelhouders, dat wil zeggen zij die zich conform de regels als zodanig hebben geregistreerd voor deze vergadering, of hun gemachtigden, hebben het recht om 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 groene registratiekaart met DIM Vastgoed logo ontvangen. Naast de aandeelhouders zijn er ook genodigden aanwezig die een rode genodigdenkaart hebben ontvangen. Aandeelhouders die het woord wensen te voeren, wordt verzocht plaats te nemen bij een van de microfoons en duidelijk hun naam te noemen. Dit is nodig in verband met het opstellen van de notulen. Ook wordt aandeelhouders verzocht om hun registratiekaart zichtbaar te hebben. Aandeelhoudersregistratiekaarten zijn persoonlijk en het is dus niet de bedoeling dat die aan anderen/niet-aandeelhouders worden overhandigd.

2. Verslag van de directie omtrent de gang van zaken en het gevoerde bestuur in het boekjaar 2009

De heer **Dane**: “Dames en heren aandeelhouders, ik heet u van harte welkom op deze algemene vergadering van aandeelhouders van DIM Vastgoed N.V. Het is de elfde en laatste keer vanaf de beursnotering van DIM Vastgoed in 1999 dat ik het verslag doe van de directie over het voorliggende boekjaar. Zoals u weet treedt de huidige directie per 1 april aanstaande af. Ik kijk met plezier terug op deze periode waarin DIM Vastgoed een belangrijk deel in mijn

leven is geweest. Met de plotselinge en onverwachte poging van twee rivaliserende ondernemers om DIM Vastgoed in te lijven is de oorspronkelijke koers en doelstelling van DIM Vastgoed verloren gegaan. De laatste paar jaren waren hierdoor niet altijd even eenvoudig en mede door de financiële crisis soms zeer complex. Ik begin nu aan mijn verslag over het boekjaar 2009, maar wil toch eerst de aandeelhouders en de Raad van Commissarissen voorspoed toewensen met de toekomst van de onderneming. Ik dank eveneens de trouwe aandeelhouders van het eerste uur voor hun in ons gesteld vertrouwen.

Resultaten: het directe rendement over 2009 is uitgekomen op een teleurstellend 4,2%. De financiële crisis en de crisis op de financierings- en vastgoedmarkten resulteerden in forse waardedalingen en hierdoor heeft DIM Vastgoed over 2009 een totaal negatief rendement gerealiseerd van -56%. Dit is op basis van de Nederlandse waarderingsgrondslagen waarbij de latente belastingpositie op contante basis is gewaardeerd. Hierbij merkt hij op dat DIM Vastgoed in 2009 op Nederlandse grondslagen een stelselwijziging in de jaarrekening heeft doorgevoerd waardoor nu naast de latente belastingverplichting ook de latente belastingvordering op contante basis wordt gewaardeerd. De effecten van deze stelselwijziging zijn beperkt en daarom zal hij er hier niet verder op ingaan. De vennootschappelijke intrinsieke waarde per aandeel op Nederlandse grondslagen is door dit alles eind 2009 gedaald naar \$7,85; eind 2008 was dit \$ 15,73. De koers van aandeel van DIM Vastgoed bedroeg per 31 december 2009 \$ 7,12, wat een *discount* van 6% betekent ten opzichte van de intrinsieke waarde. Eind 2008 was dit met een koers van \$ 7,90 een *discount* van 50%. Ultimo 2009 bedroeg de bezettingsgraad 92,1%; gedurende het jaar was de bezettingsgraad net iets beneden de 92%, maar door het tekenen van een nieuw huurcontract met Nordstrom Rack in Carolina Pavilion eind 2009 is het totale bezettingsgraad weer boven de 92% uitgekomen.

Nu meer details over de winsten en verliezen over 2009. De geconsolideerde cijfers zijn op basis van IFRS opgesteld. U ziet dat het netto resultaat over 2009 als gevolg van genoemde afwaarderingen een verlies van \$ 48,1 miljoen bedroeg. Alleen naar het directe resultaat kijkend ziet men een daling van 34,1% ten opzichte van het vorige boekjaar, met name veroorzaakt door een lagere huuropbrengst. De netto huuropbrengsten over 2009 bedroegen \$ 24,9 miljoen: ten opzichte van 2008 betekent dit een daling met 8,7%. De beheerkosten stegen van \$ 2,5 miljoen naar \$ 3,9 miljoen en deze stijging is met name veroorzaakt door de \$ 1,1 miljoen kosten in verband met de afgeblazen claimmissie. De rentelasten zijn gedaald met 2,4% en bedroegen \$16,4 miljoen. De vennootschapsbelasting over het operationele resultaat resulteerde in een bate van \$ 1,3 miljoen. Als gevolg hiervan is het directe resultaat naar belastingen gedaald van \$ 8,9 miljoen over 2008 naar \$ 5,9 miljoen over 2009. Het netto herwaarderingsresultaat bedroeg in 2009 \$54 miljoen negatief ten opzichte van een verlies van \$ 36,7 miljoen over 2008. Zoals bekend worden de winkelcentra in de portefeuille van DIM Vastgoed in principe om de 2 jaar extern getaxeerd. Gedurende de eerste helft van het boekjaar 2009 zijn er vijf winkelcentra als zodanig extern getaxeerd. De *caprates* die de taxateurs hanteren voor de waarderingen zijn gestegen wat inhoudt dat de prijzen gedaald zijn. Ook zijn zij veel terughoudender geworden als het gaat over het waarderen van

leegstand. Beide factoren leidden tot een aanzienlijke neerwaartse bijstelling van de boekwaarde. De directie rapporteerde over het eerste half jaar een negatief bruto herwaarderingsresultaat van \$11,8 miljoen. In verband met de beoogde claimemissie op 30 september 2009 is de volledige portefeuille extern getaxeerd zoals vereist volgens de regels inzake claimemissies. Over het tweede halfjaar 2009 rapporteerde de directie daarom een negatief bruto herwaarderingsresultaat van \$ 69,1 miljoen. Het bruto negatief herwaarderingsresultaat voor het gehele boekjaar bedroeg daarmee \$ 80,9 miljoen oftewel 20,5% van de boekwaarde van de portefeuille berekend per begin van het jaar. Van deze \$ 80,9 miljoen heeft \$ 25,1 miljoen betrekking op Carolina Pavilion, het grootste winkelcentra in de portefeuille. Tegenover de bruto herwaarderingsresultaat van \$ 80,9 miljoen negatief stond een daling van de latente belastingverplichtingen met \$ 26,9 miljoen zodat het netto herwaarderingsresultaat uiteindelijk \$ 54,0 miljoen negatief was.

(Slide) De balans van de vennootschap per einde boekjaar: De onroerendgoedbeleggingen bestonden ultimo 2009 en 2008 uit 21 objecten; er waren geen aan- of verkopen gedurende het boekjaar. U ziet dat het geconsolideerd eigen vermogen op basis van IFRS ultimo 2009 \$ 49,7 miljoen bedroeg: een daling van 49% opzichte van 2008. Zoals eerder gemeld is de portefeuille in 2009 met ruim 20% in waarde gedaald, maar door de financiering met vreemd vermogen en de daardoor optredende hefboomwerking had dit nagenoeg een halvering van het eigen vermogen tot gevolg. De IFRS-intrinsieke waarde per aandeel bedraagt \$ 6,05 ultimo 2009. Op de slide staat ook het niet-geconsolideerde vennootschappelijk eigen vermogen op basis van Nederlandse grondslagen. Ten slotte is het eigen vermogen op Nederlandse basis ultimo 2009 \$ 62,3 miljoen, oftewel \$7,58 per aandeel.

Dit was het directieverslag. Dank u voor uw aandacht.”

De voorzitter vraagt of iemand van de aanwezigen vragen of opmerkingen over het verslag van de directie heeft, zoals te vinden in het jaarverslag blz. 11 t/m 21 of over de presentatie van de heer Dane. Aandeelhouders die het woord wensen te voeren wordt verzocht hun naam duidelijk te noemen in verband met het opstellen van de notulen. Hij herinnert de aanwezigen eraan dat tijdens dit punt niet gestemd wordt maar dat er wordt uitgekeken naar een discussie over dit punt.

De heer **Rienks** heeft twee punten. Hij heeft thuis geprobeerd het na te rekenen, maar ziet dat de huurinkomsten afnemen met ruim 8% en dat het directe resultaat met ongeveer 35% gedaald is; hij dacht dat het gelijk hoorde op te gaan. De rente moet er natuurlijk nog af, maar de rente is zelfs nog minder dan het jaar ervoor. Hij zou graag willen weten in welke kosten het zit dat het directe resultaat veel harder gedaald is dan de netto huurinkomsten. Ten tweede vindt hij het erg dat DIM Vastgoed het zover heeft laten komen met de afwaardering en het dalende vermogen, terwijl het een jaar geleden voorzien had kunnen worden. Er werd aan de claimemissie gewerkt, maar die ging weer niet door wegens de plannen van de grootaandeelhouder, en waarom is het niet veel eerder aangepakt? Het ligt niet alleen aan Equity One dat het zo gelopen is. De heer Rienks probeerde de heer Dane dat voor de vergadering al uit te leggen, maar 2004-2006 was ook een andere tijd. Toen waren er

dalende *caprates*, heel lage rentestanden en enorm stijgende waarden van dit soort winkelcentra. Toen kwam er een plan om alles in één keer voor een mooie prijs te verkopen, Equity One stemde tegen toen het plan ter stemming kwam. DIM Vastgoed heeft toen niet alles in een keer verkocht, maar wel de extra ruimte die door de herwaardering ontstond gebruikt om meer winkelcentra in de portefeuille te stoppen. Als er zomaar extra eigen vermogen in de schoot geworpen kan men onder goede omstandigheden extra geld lenen en dan kan het aantal winkelcentra in de portefeuille uitgebreid worden. De heer Rienks wil de heer Dane enigszins verwijten dat hij er onvoldoende rekening mee heeft gehouden dat men op het hoogtepunt kan kopen en dat de markt kan omslaan. En dat toen die werkelijk omsloeg hij er tot op heden niks aan heeft gedaan om dit te repareren. Het is er niet van gekomen. Een eerdere kleine emissie toen de aandelen \$13 / 14 waard waren bijvoorbeeld - dan had hij veel minder hoeven uit te geven om de schade te repareren. Of hij had een winkelcentrum kunnen verkopen; met de beslissing om het eigen vermogen steeds op 35% te houden zat DIM Vastgoed in een riskanter positie dan Equity One dat maar 50% leningen op zijn balans heeft. Kortom, DIM Vastgoed had al zelf teveel risico genomen, daarna deed de grootaandeelhouder het verder inzakken, er werd niets gedaan om het te repareren en daarom is DIM Vastgoed zo diep gezakt.

De heer **Dane** antwoordt op de tweede vraag van de heer Rienks. Het beleid van DIM Vastgoed is altijd 35% eigen vermogen en 65% vreemd vermogen geweest. Dat beleid is uitgevoerd; het was beschreven in het oorspronkelijk prospectus van DIM Vastgoed en is ook wat op de jaarrekening staat. Elke aandeelhouder kon zich daarvan bewust zijn: want dat is het risicoprofiel van DIM Vastgoed. Als er dan een financiële crisis overheen komt rollen die zelfs banken doet omvallen en waarvan regeringen en landen in problemen raken, vindt de heer **Dane** het een bijzonder compliment dat de heer Rienks van hem verwacht dat hij dat had kunnen voorkomen door eerdere acties te ondernemen. Hij kon dat niet; de waarden liepen met grote snelheid achteruit, maar het is ook precies omgekeerd geweest voor het jaar 2006, toen er een aanmerkelijke herwaardering in de positieve zin was, welke automatisch tot uitbreiding van de portefeuille leidde om dat beleid van 35-65% in stand te houden. Hij vraagt of de heer Rienks de mening deelt dat hij hem net antwoord gegeven heeft. De heer **Rienks** zegt niet in de schoenen van de heer **Dane** te kunnen staan en dus niet te weten hoe het is om hem te zijn. Het is moeilijk te beoordelen. De heer **Dane** zegt zelf de financiële crisis zelf niet te hebben kunnen voorkomen: het beleid van DIM Vastgoed kan niet van de ene op de andere dag gewijzigd worden.

Mevrouw **Pek** antwoordt op de eerste vraag: de procentuele daling van het directe resultaat en dat in vergelijking met procentuele daling met de netto huuropbrengsten. Dat is eigenlijk altijd het gevolg als nominale bedragen in percentages met elkaar vergeleken worden. De netto huuropbrengsten zijn met \$2,5 miljoen dollar gedaald, het direct resultaat is nog iets meer gedaald door die extra kosten, dus dat is \$ 3 miljoen omlaag gegaan. De huuropbrengsten zijn echter in absolute zin hoger, dus de noemer van de vergelijking is hoger: procentueel gezien tikt dat dan minder aan. Daardoor zijn de huuropbrengsten maar met die 8,7% gedaald, terwijl het direct resultaat met de genoemde 34,1% is gedaald. Dit is

het hele antwoord. De rente zit ertussen, direct resultaat is inderdaad netto huuropbrengsten minus financieringslasten minus beheerkosten plus of min de vennootschapsbelasting over het operationele resultaat. De heer **Rienks** merkt op dat dit helemaal niet uitgesplitst in het verslag staat, het is niet duidelijk welk deel van de belastinglast bij het direct resultaat hoort. Mevrouw **Pek** antwoordt dat in de toelichting op pagina 45 de belastinglast uitgesplitst wordt in direct en indirect. Dit is het gevolg van de verplichte presentatie volgens IFRS, waar de belasting onder één regel in de resultatenrekening verantwoord moet worden. De belastinglast in de income statement bestaat uit enerzijds de belasting die de onderneming betaalt of ontvangt over het fiscale resultaat voor het jaar en anderzijds een toevoeging of vrijval van de latente belastingverplichtingen, gebaseerd op het verschil tussen de (commerciële) boekwaarde en de fiscale boekwaarde. Deze laatste component is onderdeel van het indirect resultaat. Mevrouw **Pek** is bereikbaar voor vragen, mocht het nog niet helemaal duidelijk zijn.

De heer **Swarte** neemt namens de **VEB** het woord. Dit jaar was een verloren jaar voor alle aandeelhouders, de directie en de Raad van Commissarissen: hard werk en slecht resultaat. Hij wil er niet teveel woorden aan vuil maken: de hoofdmoot vandaag is *corporate governance* en de structuur voor de toekomst. Voor later zijn er nog kleine punten.

1. Kosten: Hij komt terug op de vraag van de heer **Rienks** over de kosten. Bij zijn poging het jaarverslag te ontleden om uit te vinden welke kosten er nu gemaakt zijn in de ombouw van DIM Vastgoed naar de structuur onder Equity One, komt hij uit op een verhoogde vergoeding voor de Raad van Commissarissen: ongeveer €150.000 en extra kosten van Freeland, een forse kostenpost. Hij neemt aan dat er meer adviseurs zijn ingeschakeld en vraagt hoeveel het allemaal bij elkaar heeft gekost.

2. Huur. De huur is teruggelopen, maar minder gedaald dan rechtstreeks aan de leegstand kan worden toegeschreven. In een aantal gevallen zijn ook huurverhogingen gerealiseerd. Hij vraagt in dit verband of er centra zijn waar geen hoofdhuurder meer is.

3. Herwaardering. De afwaardering schijnt gebeurd te zijn op basis van de taxatie per september 2009. In de vorige algemene vergadering van aandeelhouders van maart 2009 kregen de minderheids-aandeelhouders niet de indruk van de directie dat er afwaarderingen van zo'n grote orde te wachten stonden, maar vier maanden later kwam er een forse afwaardering. Hoe is de situatie nu, vijf maanden later? Hij heeft deze vraag omdat de situatie kennelijk zo snel verandert: mag de afwaardering gedaan worden op basis van de waardering van 2009, per september en niet per 31 december? In de publicatie die DIM Vastgoed afgelopen maanden in de openbare brief geschreven heeft o.a. aan de VEB staat te lezen dat ook als de gewone taxatie- en afwaarderingwijze van DIM als in voorgaande jaren was gehanteerd ook dat geleid zou hebben tot een afwaardering per 31 december. Hij vraagt zich af waar die som dan op uitkomt.

De heer **Koster** beantwoordt eerst vraag 3 (Herwaardering). De heer **Swarte** mag net gezegd hebben dat "een belangrijk deel van de afwaardering volgens de cijfers in september

plaatsvond”, maar de heer **Koster** herinnert hem eraan dat de winkelcentra iedere twee jaar gerekend vanaf de acquisitiedatum extern worden getaxeerd, en een deel ervan heeft ook in de eerste helft van 2009 plaatsgevonden. Het is niet zo dat er het hele jaar niks is gebeurd en de aandeelhouders pas in september de volle 100% voor de kiezen gekregen hebben. De herwaardering in september heeft te maken met de claimemissie; de regels voor claimemissie zeggen dat de waardering in de prospectus moet worden meegenomen. Om een prospectus uit te brengen moet de volledige portefeuille extern gewaardeerd worden. Dat heeft DIM Vastgoed gedaan, en zodra dat bekend is en de waarde duidelijk lager of hoger ligt, is dat koersgevoelige informatie. Onafhankelijk van het belang van alle huidige aandeelhouders moet die waarde bekendgemaakt worden. Verder is het vaste beleid van de vennootschap dat als vastgoed in een bepaald jaar niet extern getaxeerd is, de externe taxateurs aan het eind van het jaar indicaties van de toepasselijke *caprates* geven en dat de interne waarderingen van die objecten hierop aangepast worden. Dat gebeurt aan het eind van het jaar. Dat is ook beschreven in het jaarverslag en 2009 is hierop geen uitzondering, daarvoor is het ook al gedaan. En dat had dus ook zonder de afwaardering als gevolg van de taxaties t.b.v. de claimemissie tot toepassing van inmiddels hogere *caprates* en dus lagere waarden voor de hele portefeuille geleid, alleen was het dan in het vierde kwartaal gekomen in plaats van in september. Dat is de verklaring waarom het niet zo is dat we zonder claimemissie geen afwaarderingen zouden hebben gehad. Er zijn misschien mensen die dat zouden kunnen concluderen maar dat is het dus niet. Uiteindelijk zijn de afwaarderingen het gevolg van wat er in de markt is gebeurd. Dat is ook de reden dat de aandeelhouders op de jaarlijkse vergadering in maart 2009 niet te horen kregen wat er zou gaan gebeuren, eenvoudigweg omdat niemand dat wist. Dus was er geen voorspelling mogelijk. Er is nooit een verwachting uitgesproken inzake het indirect resultaat. Tijdens die vergadering deed de directie een uitspraak over het directe rendement; het indirecte rendement is pas bekend na de taxatie. Voor bestuur en aandeelhouders greep de crisis die in augustus 2008 begon onverwachts diep en onvoorspelbaar in.

De heer **Swarte** merkt op dat er in de periode van maart-september 2009 veel ingrijpends is gebeurd, en of er aanleiding is ter veronderstellen dat er in de periode van september 2009-maart 2010 ook zoiets had kunnen gebeuren. De heer **Koster** zegt dat er nu over het cijfer per eind 2009 wordt gesproken: dat staat in het jaarverslag en daarnaast publiceert DIM Vastgoed iedere maand een persbericht over de intrinsieke waarde. Uiteraard ligt daar ten grondslag dat de directie zich een idee vormt over wat er in de portefeuille is gebeurd. Mevrouw **Pek** meldt dat de eerste externe taxaties er deze maand weer aankomen, voor drie panden. Vorig jaar in december kreeg DIM Vastgoed nog een *caprate* van de taxateur; die bevestigde dat de *caprates* die per 30 september 2009 waren gebruikt sindsdien niet waren gewijzigd. Eind december 2009 is er dus al door een externe partij naar de portefeuille gekeken; eind deze maand kan men de eerste 3 taxaties van het boekjaar 2010 verwachten. Of de *caprates* zullen veranderen valt nog te bezien. De heer **Koster** merkt op dat uit de brief blijkt dat de *caprates* van september en december niet zijn veranderd. Er is geen wezenlijk verschil tussen de waarden die per 30 september en per 31 december gerapporteerd zijn. De heer **Swarte** vraagt of, als hij goed geïnformeerd is, dat de waardering van de leegstaande

stukken die vorig jaar aanmerkelijk omlaag is gegaan te maken had met de economische vooruitzichten en of de heer **Dane** niet de indruk heeft dat daarin nog wijzigingen in de waardering kunnen optreden. De heer **Dane** antwoordt dat dat niet de indruk is die de directie heeft gekregen uit wat zich in de markt afspeelt zoals vele kanten bericht door onder anderen Equity One. In Amerika ziet de markt er niet rooskleurig uit.

Punt 2: Huur. De heer **Dane** meldt dat er maar één winkelcentrum is waar de hoofdhuurder vertrokken is: Brawley Commons heeft de supermarktketen Lowe's Foods verloren aan een nieuw centrum dat schuin aan de andere kant van Brawley Commons is gebouwd, tegen een zeer lage huur. De huur wordt nog steeds betaald, maar als er leegstand is, zeker als de hoofdhuurder vertrokken is, is dat het begin van het einde. Deze zorg is in de waardering van september al betrokken.

Punt 1: Kosten. Mevrouw **Pek** merkt op dat de beheerkosten in toelichting nr. 9 op pagina 43 van het jaarverslag worden uitgesplitst. De kosten van de commissarissenvergoedingen stijgen inderdaad, als gevolg van het feit dat de commissarissen in 2009 meer tijd hebben besteed en dat had te maken met onderhandelingen met Equity One, de claimmissie en in het laatste maand met het bod. Ook de overige beheerkosten zijn gestegen, inclusief de kosten van de juridische adviseurs. Het totaal over 2009 kent ze niet uit haar hoofd, maar er is zeker € 200.000 uitgegeven in verband met de onderhandelingen met Equity One. De heer **Swarte** refereerde aan kosten van Freeland, maar die komen voor 2009 niet ter sprake. Freeland zal rechtstreeks diensten leveren aan DIM Vastgoed met ingang van 1 april 2010. De heer **Swarte** wil weten waar de kosten van Freeland nu onder vallen, en de heer **Koster** antwoordt dat die tot en met 31 maart 2010 voor rekening van DIM B.V. zijn. Momenteel ligt het hele management bij DIM B.V., inclusief de directievoering, die weer op haar beurt uitbesteedt aan drie partijen waaronder Freeland. De extra kosten waar de heer **Swarte** op doelt betreft een vergoeding aan DIM B.V. voor werkzaamheden die niet zijn begrepen in de gebruikelijke *fee*. Dat komt omdat het activiteiten betreft die op zich niets met het beheer te maken hebben, maar met bijzondere gebeurtenissen zoals claimmissies en openbare biedingen. De heer **Swarte** wijst op blz. 52 en 53 waar € 125.000 aan kosten staan en vraagt of dat de kosten voor het afgelopen jaar zijn, waarop **de voorzitter** bevestigend antwoordt; destijds wetende dat die activiteiten er zouden zijn is er met DIM B.V. een vaste afspraak gemaakt. De heer **Swarte** oppert dat dat dus kosten zijn die te maken hebben met de verandering in zijn algemeenheid van directie en beheersstructuren inclusief de discussies over een eventuele emissie. **De voorzitter** herinnert hem eraan dat in verband met de emissie zoals gebruikelijk een afspraak was gemaakt met Kempen, waarbij Kempen alleen betaald zouden worden als er daadwerkelijk sprake zou zijn van een emissie. Die had geen doorgang.

De heer **De Zeeuw (Zeeuw Beheer)** heeft de gebeurtenissen rond DIM Vastgoed een tijdlang niet gevolgd en vraagt hoe het tegenwoordig met het belang van Homburg Investment Inc. staat. De heer **Koster** antwoordt dat deze Canadese vennootschap van Richard Homburg vanaf juni 2005 een belang van 24% in DIM Vastgoed had verworven. In januari 2009 heeft

Equity One dat belang van Homburg Investment Inc. overgenomen, waarmee de laatste op nul aandelen en Equity One op circa 75% staat.

3. Vaststelling van de jaarrekening van het boekjaar 2009 (*besluit*).

Dit betreft een jaarrekening zoals weergegeven op blz. 27-66 van het jaarverslag. **De voorzitter** nodigt de aandeelhouders uit om daarover vragen te stellen of opmerkingen te maken.

De heer **Van der Korst (namens Multiquest en enkele familieleden Kerckhof)** heeft geen vragen over de inhoud; die waren immers al in een aantal brieven aan de vennootschap gesteld en aan de orde gekomen tijdens de vergadering van 9 maart 2010. De antwoorden waren beperkt en naar inzicht van de vertegenwoordigden niet voldoende. **Multiquest en de familieleden Kerckhof** stemmen tegen de vaststelling van de jaarrekening om de volgende punten:

- Er blijft bezwaar tegen de herwaardering die vorig jaar heeft plaatsgevonden
- de *corporate governance* code is niet van toepassing op DIM Vastgoed (staat in de jaarrekening), vragen hierover worden niet beantwoord.

De voorzitter vraagt of iedereen akkoord gaat met de vaststelling van de jaarrekening; de stemming kan mondeling gebeuren volgens artikel 33 lid 5 van de statuten. De heer **Swarte (VEB)** onthoudt zich van stemming omdat hij/zij niet kan/kunnen inschatten hoe de herwaardering valt. De heer **De Zeeuw** wil graag de argumenten van de heer **Van der Korst (Multiquest/familieleden Kerckhof)** nog eens horen ter voorlichting van de aanwezige stemmers zodat zij die in overweging kunnen nemen voor het stemmen. De heer **Van der Korst** noemt als voornaamste bezwaren die over de herwaardering, kort samengevat:

- de dramatische herwaardering in september 2009, vergeleken bij de nader reguliere frequente afwaarderingen per einde boekjaar 2008 en vervolgens begin 2009 en kennelijk op basis van dezelfde parameters;
- het is niet duidelijk volgens welke maatstaven de waardering heeft plaatsgevonden. De commissarissen wisten op 9 maart niet of Kempen inzage had gekregen in de taxatierapporten, en volgens de heer **Van der Korst** heeft Kempen dat niet gehad, terwijl het wel een *fairness opinion* heeft gegeven.
- De *net asset value* van DIM Vastgoed, momenteel door de grootaandeelhouder gewaardeerd op \$ 6,50 - \$ 6,10 per aandeel, rijmt volgens de boekhoudkundige regels niet met de herwaardering.

De heer **De Zeeuw** vindt afwaardering een normale zaak, gezien het feit dat de grootaandeelhouder in Amerika zit en de crisis zowel in Amerika als Europa heeft toegeslagen. Hij vindt het in het belang van de grootaandeelhouder ook met oog op de overnamebod op de aandelen, dat die erbij gebaat is om zoveel mogelijk, groot mogelijk en gunstig mogelijk af te schrijven en af te waarden om de restpartij tegen een bodemprijs te kopen en de koers te manipuleren, laag te houden. Er is helemaal geen handel. Hij heeft

gezien dat er over de afgelopen tijd nauwelijks wat verhandeld is, en hij acht dat de grote oorzaak is. Beïnvloeding is voor een Nederlandse minderheidsaandeelhouder niet mogelijk, maar hij schat in dat Equity One de mogelijkheden wat ongunstiger voorstelt om met een geringere prijs de rest van de aandelen te kunnen verwerven. Zij hebben een grotere machtspositie, waarop de kleinaandeelhouders van hieruit weinig grip hebben. De heer **Koster** informeert de aanwezigen dat namens de vennootschap inderdaad gesproken is naar aanleiding van vragen van de heer **Van der Korst**. Zijn vragen zijn gemotiveerd beantwoord. De heer **Koster** begrijpt dat hij niet helemaal gelukkig was met de antwoorden, maar vanuit de vennootschap is wel degelijk gemotiveerd antwoord gegeven. De afwaarderingen hebben plaatsgevonden met inachtneming van de waarderingssystematiek zoals die bij de vennootschap geldt. Die wordt beschreven in het jaarverslag en geldt voor 2009 en 2008. Ze is niet speciaal voor 2009 bedacht. De uitkomst ervan is dat de waarde van de portefeuille naar beneden is gegaan. De belangrijkste oorzaak daarvoor is inderdaad de crisis. Equity One is niet betrokken bij de afwaarderingen of het bepalen van het moment waarop de waarderingen moeten plaatsvinden. Ook in de Raad van Commissarissen is de heer Caputo, voor zover het over herwaardering en dergelijke ging, niet betrokken geweest bij discussie of besluitvorming. Wat de handel in het aandeel betreft geeft de heer **Koster** de heer **De Zeeuw** gelijk: de geringe handel leidt tot kleine omzetten en een teleurstellende prijs. Dat is precies één van de belangrijkste overwegingen die directie en Raad van Commissarissen hebben om het openbaar bod bij de kleinaandeelhouders aan te bevelen, want het openbaar bod geeft hen de mogelijkheid om voor hun eerste en laatste aandeel \$7,30 te krijgen terwijl als de koers bij weinig liquiditeit \$7,30 zou noteren, zij voor hun eerste aandeel \$7,30 zouden krijgen maar voor het laatste aandeel allang niet meer vanwege de heel beperkte vraag naar dat aandeel. Beleggers die niet in het aandeel zitten hebben er geen zin in om in een vennootschap te stappen waar een grootaandeelhouder het voor het zeggen heeft. Er is dus geen sprake van (verboden) koersmanipulatie: het is gewoon hoe de zaken ervoor staan. **De voorzitter** voegt er nog aan toe dat de Raad van Commissarissen erop heeft toegezien dat het bestaande vastgestelde beleid op het punt van de waardering van de winkelcentra door de directie is uitgevoerd. Daar heeft de Raad het bij gelaten, en zij heeft dus geen bemoeienis gehad met de executie als zodanig. **De voorzitter** komt nu tot de vaststelling van de jaarrekening.

De heer **Broenink** stemt mee met de **VEB**, dus: onthoudt zich van goedkeuring.

De heer **Van der Korst** vraagt namens de heer **Wylter** nogmaals aan bestuur en commissarissen of zij bij het opstellen van de jaarrekening ook hebben gekeken naar de wijze waarop Equity One haar deelname van 74% heeft gewaardeerd in haar eigen boeken. De heer **Koster** geeft te kennen dat deze vraag al beantwoord is, en nogmaals in het persbericht van 15 maart. Er zijn twee momenten waarop de transactie met Homburg tot een speciale verwerking in de boekhouding van Equity One leidt. In januari heeft de vennootschap kennis genomen van de transactie met Homburg. Zij heeft die transactie geanalyseerd en heeft er ook over gesproken met Equity One. Hij herinnert de heer Van der Korst eraan dat in januari was aangekondigd dat bestuur en commissarissen met Equity One in gesprek zouden gaan over de toekomst van de vennootschap.

In het kader van de discussie over het openbaar bod en de discussie over de prijs die daar wel of niet in geboden zou zijn heeft de vennootschap zich er mede met behulp van Kempen in verdiept wat Equity One zou kunnen of moeten betalen voor de vennootschap en welke alternatieven daarbij zouden bestaan. De vennootschap concludeerde dat de wijze waarop Equity One in dit specifieke geval de zaak rapporteerde geen relevantie had voor de beoordeling van de prijs. **De voorzitter** stelt voor dit punt tijdens het laatste agendapunt te behandelen. De heer **Van der Korst** stemt in, maar vraagt toch of de accountant aansluiting gezocht heeft bij de waardering door Equity One. Mevrouw **Pek** antwoordt ontkennend, dit is namelijk volstrekt niet relevant. **De voorzitter** concludeert dat met:

- onthouding door de **VEB** en de heer **Broenink**
- tegenstemming door **Multiquest, Wyler** en de familieleden **Kerckhof**

de jaarrekening is vastgesteld. *(NB: Er heeft zich achterin de zaal nog iemand van stemming onthouden, maar die heeft niet zijn naam genoemd).*

4. Vaststelling van de winstverdeling (verliesverwerking) (besluit)

De voorzitter verwijst naar blz. 67 van de jaarverslag. Als gevolg van de financiële situatie is sprake van verlies van \$ 48.140.000 in het boekjaar 2009. In verband hiermee wordt voorgesteld geen dividend uit te keren over het boekjaar 2009 (terug te vinden op blz. 67 van het jaarverslag). Als gevolg heeft de directie met goedkeuring van de Raad van Commissarissen voorgesteld om de negatieve resultaten van 2009 te verwerken door die ten laste te brengen van de reserves (zie blz. 21: *“No dividend”* en 67: *“Profit appropriation”* van het jaarverslag). Concreet wordt voorgesteld om het verlies te verwerken ten laste van de overige reserves van de vennootschap die daarna in de geconsolideerde jaarrekening van IFRS \$28.725.000 zullen bedragen. In de vennootschappelijke jaarrekening op basis van de Dutch GAAP bedraagt het negatieve bedrag van de overige reserves na de resultaatverdeling \$ 35.179.000.

Met tegenstemmen van **Multiquest, Wyler** en de familieleden **Kerckhof** wordt de winstverdeling/ verliesverwerking vastgesteld.

5. Decharge van het lid van de directie (besluit)

Dit voorstel betreft het verlenen van decharge aan het lid van de directie voor de uitoefening van zijn taak gedurende het boekjaar 2009, voor zover dat blijkt uit de jaarrekening over 2009 of anderszins bekend is gemaakt aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De **VEB** onthoudt zich van stemming.

De heer **Rienks** stemt tegen (vindt dat de directie toch te weinig rekening heeft gehouden met de mogelijkheid dat er een crisis zou komen en dat de markt om zou slaan, en te weinig verantwoordelijkheid genomen hebben tot het adequaat reageren op de crisis).

Multiquest, de familieleden Kerckhof en de heer Wyler stemmen tegen.

De heer **Van der Korst** voert vier argumenten aan ter motivatie:

- a. Met zichzelf als demissionair te betitelen suggereerde het bestuur een politieke en juridische term voor de verplichtingen en verantwoordelijkheden die de bestuur heeft. Volgens het Burgerlijk Wetboek bestaat zo'n mogelijkheid niet.
- b. Bezwaar tegen de wijze, omvang en timing van de herwaarderingen en het gebrek aan transparantie erover.
- c. De positie waarin bestuur en Raad van Commissarissen zich ten opzichte van Equity One hebben gemanoeuvreed. In de vorige aandeelvergadering heeft hij al een opsomming gegeven van de wijzen waarop de vennootschap afhankelijk is van Equity One, namelijk niet alleen van de 75% eigendom van de grootaandeelhouder, maar ook in alle andere hoedanigheden. Er zijn dus geen alternatieven dan in te gaan op dit bod van Equity One.
- d. Onvoldoende verdieping in de merites van het bod. De wijze waarop Equity One haar belang in DIM Vastgoed in haar financiële verslaggeving waardeerde was openbaar en het inzicht hierin had door bestuur en commissarissen ook geheel verkregen kunnen worden. De heer **Van der Korst** heeft die stukken immers ook zelf van de website opgehaald. De hierover gestelde vragen zijn niet volledig beantwoord en hier wordt nog op teruggekomen. De volledige antwoorden hadden al op tafel moeten liggen op het moment dat bestuur en commissarissen met Equity One overlegden wat een *fair offer* zou zijn geweest.

De heer **Van der Korst** vindt het ongelukkig dat de kwestie over de verwerking van de herwaardering in de boekhouding van Equity One en de openbaarmaking hiervan pas op het einde wordt besproken. De **voorzitter** antwoordt dat DIM Vastgoed alleen met de herwaardering zelf te maken heeft. Meninge over de verwerking ervan in de boeken van Equity One moeten voorbehouden worden aan aandeelhouders en aandeelhoudersvergaderingen van Equity One, waar de gestelde vragen meer kans krijgen met de verlangde genoegdoening behandeld en beantwoord te worden. Hij verwijst naar de eerdere toelichting van de heer Koster: dat op het moment dat er sprake was van het bod op de vennootschap in samenspraak met haar financiële adviseurs ook was nagegaan hoe de zaken ten aanzien van het bod dat op Homburg was gedaan in elkaar staken. De overige punten zijn in eerdere vergaderingen al uitvoerig besproken; verdere toevoeging is niet nodig. Hij biedt aan er in punt 9 van de agenda op terug te komen.

Met uitzondering van de hierboven genoemde aandeelhouder (waarvan nota genomen) wordt door de vergadering decharge aan het lid van de directie verleend.

7. *Corporate governance* van de vennootschap.

Dit punt wordt jaarlijks geagendeerd conform het door de vennootschap gevoerde beleid en in het licht van de belangrijke wijziging in de *corporate governance* structuur van de vennootschap, dit jaar ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorgelegd. Een overzicht van de voorgestelde wijzigingen kan teruggevonden worden in het jaarverslag van 2009. **De voorzitter** verzoekt de aanwezigen de paragraaf “*corporate governance*” te lezen (blz. 22-26 van het jaarverslag), en dan wel de belangrijke wijziging van de *corporate governance* over de directie in het beheer en *property management* van de vennootschap en waaronder wordt begrepen de samenstelling van de directie en uitbesteding van het *property management* aan de management organisatie van Equity One, alsook de uitbesteding van de Nederlandse *compliance* dienstverlening aan het daarin gespecialiseerde Freeland Corporate Advisors te Rotterdam. Er is ook in de stukken te zien dat twee van de leden van de directie van de vennootschap ter beschikking worden gesteld door en op aanbeveling van Equity One en twee door Freeland op aanbeveling van de Raad van Commissarissen. De personen worden op persoonlijke titel benoemd. Als voorheen maakt het beloningsbeleid deel uit van de *corporate governance* structuur van de vennootschap. Dat wordt vormgegeven doordat de beloning van de directie is begrepen in de met Equity One en Freeland overeengekomen vergoedingen: de leden van de directie worden als zodanig niet rechtstreeks door de vennootschap bezoldigd. De overeenkomsten met Equity One en Freeland kunnen bekeken worden via de website. **De voorzitter** stelt voor de wijzigingen in de *corporate governance* structuur goed te keuren: hieronder wordt tevens begrepen de vaststelling van de beloningsbeleid van de vennootschap. Ook stelt hij voor de afwijkingen op onderdelen van de *corporate governance* door de vennootschap, zoals uitgelegd in het jaarverslag en de toelichting, goed te keuren. Hij nodigt de aanwezigen uit hierop te reageren.

De heer **Van der Korst** merkt op dat in de rapporten van vorig jaar en dit jaar staat dat de vennootschap de Code Tabaksblat als niet op zichzelf van toepassing beschouwt, omdat zij zichzelf beschouwt als een extern beheerd beleggingsfonds. Hij vindt dat dat niet strookt met de AFM-registratie door de vennootschap zelf waarin niet wordt gezegd dat die organisatie extern beheerd is. De registratie lijkt ook te kloppen want de vennootschap heeft simpelweg een statutaire directie die het management voert. Dit is dan een management overeenkomst waarbij blijkt dat het de enige vennootschap is waar de statutair directeur geen management contract heeft. Hij vraagt of directie en commissarissen hadden overwogen de Code Tabaksblat met opzet buiten de deur te houden, en zo ja, hoe rechtvaardigen zij het uitsluiten van de *corporate governance* regels?

De heer **Koster** antwoordt dat de heer **Van der Korst** twee verschillende criteria voor extern management aan de orde stelt. Met ‘extern beheerde vennootschap’ wordt bedoeld: een vennootschap zonder eigen organisatie, dus zonder personeel in dienst en zonder mensen die werk verrichten. Die mensen worden in geval van DIM Vastgoed ingehuurd bij diverse contractpartijen. Voorheen was dat één contractpartij die op haar beurt drie onderaannemers had. DIM Vastgoed heeft en had geen eigen organisatie. In die zin is het een extern beheerd

beleggingsfonds. Een tegenvoorbeeld is Unibail-Rodamco: iedereen die daar werkt is er in dienst. Alle werknemers hebben een arbeidsovereenkomst en de werkgever is de beursgenoteerde onderneming.

Een ander criterium voor extern beheer zou de Wft zijn. Een beleggingsinstelling kan onder de Wft een eigen vergunning aanvragen. Dat is het geval bij DIM Vastgoed. Een beleggingsinstelling kan ook door een beheerder met een vergunning worden beheerd en zonder eigen mensen in dienst, zoals de Robeco Fondsen. DIM Vastgoed heeft weliswaar een eigen vergunning op grond van de Wft, maar wordt daarmee niet een intern beheerd vastgoedfonds. Op extern beheerde beleggingsinstellingen is de *corporate governance* code niet van toepassing, al is die vraag nog nooit in rechte beantwoord. Daarom heeft DIM Vastgoed afwijkingen van de code opengelaten voor meningen van aandeelhouders en vermeldt expliciet in haar jaarverslag (zoals de wet voorschrijft) dat het de code niet volledig toepast, en legt uit waarom. De reden is, kort samengevat: de vennootschap heeft geen eigen organisatie: de directie is niet in dienst. Er kan dus bijvoorbeeld op het punt van het beloningsbeleid van het bestuur geen eigen beleid worden gevoerd. Het bestuur wordt door de dienstverleners ter beschikking gesteld aan de vennootschap. Die dienstverleners hebben dan werknemers die het werk doen; die worden niet gehonoreerd door de vennootschap en in die zin heeft de vennootschap op dat punt geen eigen beleid. Kort en goed: de vennootschap meent niet dat een aandeelhouder gelijk heeft als hij/zij stelt dat DIM Vastgoed iets illegaals doet wat niet klopt, maar voor het geval er ooit iemand tot een andere conclusie zal komen, zegt DIM Vastgoed: “wij wijken af van Code-Tabaksblat en we leggen uit op welke punten en waarom”.

De heer **Van der Korst** antwoordt dat de Code Tabaksblat niet over de relatie met werknemers of interne organisatie gaat, maar over de verhouding tussen het bestuur, Raad van Commissarissen en de aandeelhouders. Hij meent dat in de Code bepaalde regels dwingend van toepassing zijn, of dat men toch een zwaarwegende motivatie moet hebben om daarvan af te wijken. Verder vindt hij dat er iets vreemds is aan de bestuursstructuur zoals deze nu voorgesteld gaat worden. Er komen vier natuurlijke personen als bestuurders, maar op de website van DIM Vastgoed staan er twee managementcontracten: Freeland en Equity One, en dat met Equity One is het niet eens een managementcontract in de zin dat daar het statutair bestuurderschap wordt geregeld. Dat staat in één van de bepalingen ingekapseld in de verdere bepalingen over management, maar dan management in de operationele zin van het woord. Wat Freeland aangaat: dat is een trustovereenkomst. Er staat in wat de taken van Freeland zijn: *compliance* nagaan, de boekhouding bijhouden, enz: allemaal uitvoerende werkzaamheden. Dat is typisch voor een trustmaatschappij en strookt niet met de wettelijke en statutaire taken en verantwoordelijkheden van een bestuur. In het Freeland contract is verder opgenomen een zeer verregaande beperking van de aansprakelijkheid en een vrijwaring van de vennootschap in het geval er iets fout mocht gaan, mochten de bestuurders in persoon of Freeland aangesproken worden. Hij stelt: kortom, hoe ziet de vennootschap zelf als bestuur en commissaris die dit nu voorstellen, het contract misschien al getekend hebben of misschien gaan tekenen, de spanning tussen dat contract (wat een enorme beperking betekent ten opzichte van de wettelijke statutaire verantwoordelijkheden)

en de wettelijke statutaire positie van de bestuurders (als het contract ook de uitsluiting beperkt van de aansprakelijkheid en de vrijwaring die daarin is opgenomen)?

De heer **Koster** antwoordt dat het contract, zoals het op de website staat, inderdaad de diensten beschrijft die Freeland vanaf 1 april zal verlenen. Eén van de diensten is het ter beschikking stellen van twee directeuren. De directeuren worden de statutaire directie. Freeland wordt dus niet de statutaire directie. Freeland is niet meer dan een dienstverlener. Die twee personen die Freeland daarvoor ter beschikking stelt (voor de door Equity One ter beschikking te stellen personen geldt hetzelfde), worden de statutaire directeuren met alle rechten en verplichtingen en verantwoordelijkheden die de wet en de statuten daaraan verbinden. Aldus is het geregeld. **De voorzitter** voegt eraan toe dat bestuur en directie in de oude situatie ook onder ogen zagen dat het soort vragen dat nu gesteld wordt toen ook konden opkomen. Getracht wordt in de nieuwe constellatie in dat opzicht duidelijkheid te creëren door een scheiding aan te brengen tussen de dienstverleners en degenen die de statutaire directie voeren. Via deze nieuwe organisatievorm wordt getracht juist datgene te voorkomen waarvan nu geopperd wordt dat het zich ooit zou kunnen voordoen. De heer **Van der Korst** vraagt of de twee directeuren die dan worden aangesteld in die context van het contract van Freeland aan te spreken zijn op hun taken en verantwoordelijkheden. Het contract kent immers een beperking van de verantwoordelijkheden, aansprakelijkheid en vrijwaring? **De voorzitter** antwoordt echter dat alle vier de directeuren, ook de twee beschikbaar gesteld vanuit de organisatie van Equity One, als persoon worden benoemd tot statutair directeur van de vennootschap. De heer **Van der Korst** vraagt of het contract met Freeland al getekend is, en de voorzitter antwoordt dat het door de commissarissen is getekend. De heer **Van der Korst** adviseert dringend goed te kijken naar de bewoordingen van het contract. Zijn voorlopige duiding zou zijn dat volgens de huidige bewoordingen de uitvoering door de statutair bestuur wel degelijk onder de noemer van dat contract zal vallen. De commissarissen en het bestuur zeggen nu anders, maar het is van belang zo expliciet mogelijk contractueel overeen te komen. **De voorzitter** geeft aan dat er goed juridisch advies ingewonnen is bij de totstandkoming van deze materie. De heer **Koster** weet niet precies waar de heer Van der Korst op doelt. Juist is dat de personen die benoemd worden alle rechten en verplichtingen hebben die daar volgens de statuten bijhoren. Zij zijn daarop aan te spreken. Tegelijkertijd is het helemaal niet ongebruikelijk dat in het kader van de risico's die erbij horen zowel voor toezichthouders als voor statutaire directie, vrijwaringen en verzekeringen van kracht zijn en dat is ook hier het geval. Er is niets ongewoons of opmerkelijks aan. Als een **aandeelhouder** (naam niet genoemd) vraagt naar de aansprakelijkheid als een directeur bij benoeming gelijk een vrijwaring krijgt, antwoordt de heer **Koster** dat een vrijwaring geen toestemming geeft om er een rommel van te maken: vrijwaringen kennen de belangrijke beperking dat ze niet gelden of geen effect hebben op het moment dat er sprake is van opzet of grove schuld. Als de directeur er met de pet naar gaat gooien dan wordt het gekwalificeerd als opzet of grove schuld. Iemand die bij zinnen is, zal dat risico niet willen lopen. De mensen die als directeur ter beschikking gesteld worden, zijn alle vier mensen met relevante ervaring en expertise die nuttig en nodig zijn om de functies te vervullen. De vier personen zijn niet zelfstandig bevoegd maar gezamenlijk bevoegd. DIM

Vastgoed is een beleggingsinstelling en daarvoor geldt verplicht een twee-handtekeningensysteem, dus een 4-ogen principe. Niemand kan er alleen met het geld van de vennootschap vandoor gaan. **De voorzitter** benadrukt dat er met zorg is gesproken over de totstandkoming van het managementcontract in Amerika en het contract van Freeland voor de zaken hier. De aanstaande directeuren zijn met grote zorg geselecteerd op het kunnen leveren van de juiste bijdragen voor de onderneming, getuige hun cv's met langdurige relevante ervaring en verschillende invalshoeken. De heer **Swarte** vraagt waarom niet gekozen is voor kandidaten zonder binding met Freeland of Equity One, en **de voorzitter** antwoordt dat na keuring van derden bewust is gekozen voor lage kosten (Freeland) en de juiste expertise (de heer Mitzell voor onroerend goed en de heer Gallagher voor juridische zaken van Equity One). De heer **Swarte** vraagt hoe, als DIM Vastgoed allerlei services inhuurt van bedrijven die ook de directeuren ter beschikking stellen, het kan beoordelen of de directeuren hun eigen inbreng hebben aan services die extern gemaakt worden. Hoe is dat belangenconflict opgelost? **De voorzitter** antwoordt dat het wordt opgelost door rapportage aan de commissarissen. De commissarissen moeten vaststellen of de heren goed omgaan met deze potentiële tegenstellingen. De heer **Swarte** vindt dat goed klinken, maar betekent het ook expliciet dat de commissaris verantwoordelijk is voor de kwaliteitsbewaking en de omvang van de dienstverlening? **De voorzitter** antwoordt dat in eerste instantie de directeuren die taken horen te vervullen. De Raad van Commissarissen moet tot beoordeling te komen van de directeuren en de wijze waarop zij hun werkzaamheden hebben gedaan. De heer **Swarte** stelt nog eens heel expliciet dat het erom gaat dat zij diensten inhuren van hun eigen organisaties. Dat kan tot conflicten leiden. Als de commissarissen zich ervan bewust zijn, er in objectieve zin en zonder belangentegenstelling verantwoordelijk te zijn is hij het ermee eens. De heer **Koster** stelt hem gerust: de AFM houdt daar toezicht op want DIM Vastgoed heeft een vergunning en valt onder AFM toezicht. De organisatie in Nederland is vanaf 1 april niet een andere dan voorheen. Als er iets mis zou zijn met die organisatie dan had de AFM het al bekendgemaakt. Daarbij komt dat de commissarissen ieder jaar de accountant de opdracht geven om zich te verdiepen in wat er zich bij de management organisaties aan beide zijden van de oceaan afspeelt en heeft afgespeeld. Het is wel degelijk zo dat als commissarissen zeggen er toezicht op te houden, dat het concreet inhoudt dat de accountant er expliciet mee aan het werk gaat, ieder jaar opnieuw.

De heer **Swarte** vraagt wie er concreet verantwoordelijk is voor de vernieuwing van het contract met beide organisaties die de diensten leveren, en de **voorzitter** antwoordt dat het natuurlijk de commissarissen zijn. De heer **Swarte** vindt dat niet zo vanzelfsprekend, aangezien normaliter een directie dat doet en nu de commissaris. De heer **Koster** wijst hem er echter op dat als de directie hiervoor verantwoordelijk zou zijn, die een contract met zichzelf zou moeten sluiten- dat zou pas een belangenconflict zijn. DIM Vastgoed heeft nooit de directie verantwoordelijk gesteld voor de vernieuwing van het beheercontract en het zal ook nooit gebeuren. Dat is precies de reden waarom alle contracten die daarop zien, bij de onafhankelijke leden van Raad van Commissarissen liggen. Dit moet voor de heer Swarte geen verrassing zijn. De heer **Swarte** zegt duidelijkheid gezocht te hebben en die nu gekregen te hebben. **De voorzitter** verzekert hem ervan dat de commissarissen uiteindelijk de

verantwoordelijkheid hebben genomen om belangenconflicten te voorkomen en qua inhoud gezorgd hebben dat de zaken goed geregeld werden. Hij voegt nog toe dat ze met externe kandidaten voor de functie van directeur hebben gesproken en daar 3 constatering deden:

- De beoogde interne kandidaten waren van uitstekende kwaliteit en in feite beter dan de externe kandidaten.
- De externe kandidaten waren duurder.
- De externe kandidaten waren allemaal zeer terughoudend over het zich in de huidige situatie laten benoemen tot de directeur van de vennootschap.

De heer **Swarte** neemt het graag van de voorzitter aan. Hij verwijst naar blz. 5 van het contract. In de managementovereenkomst met Equity One staat dat ze de honorering van de management directors geen onderdeel uitmaakt van dit contract. Die moet dus apart worden vastgesteld. Dit geldt ook voor de FCA: hoe worden ze vastgesteld? **De voorzitter** antwoordt dat de directeuren van Equity One geen beloning ontvangen voor het directeurschap. Voor FCA is in een aparte beloning voorzien. De heer **Koster** licht toe dat de beloning is begrepen in de afgesproken *fee*. Terbeschikkingstelling van één directeur is goedkoper dan twee. De tweede directeur kost naar schatting € 25.000 extra. Dat is niet het bedrag dat de directeur persoonlijk verdient, maar de bijbehorende *fee* die aan FCA betaald wordt. De directeuren ontvangen daarnaast geen directiebeloning van DIM Vastgoed. Vandaar ook dat het betrekkelijk moeizaam is om in deze situatie een beloningsbeleid te voeren.

De heer **Swarte** wil graag weten hoeveel de nieuwe structuur (vier uitbestede directeurschappen) vergeleken bij de oude kost, maar volgens **de voorzitter** valt die vergelijking niet te maken: destijds was de beloning van de directeuren geen apart geëxpliciteerd onderdeel. De heer **Koster** stelt dat de structuren wel naast elkaar gezet zijn, al zijn ze niet met elkaar te vergelijken. **De voorzitter** belicht:

1. *Corporate management*: de Nederlandse zijde. Daarin hebben wij twee directeuren en daarnaast hebben wij activiteiten i.v.m. accounting, company secretary, etc. Tot 31 maart geldt het contract met DIM B.V., de activiteiten a en b worden gedekt door een *fee* van DIM BV. De vergoeding aan DIM B.V. bedraagt 0.1875% van het vennootschappelijke eigen vermogen per kwartaal. De DIM B.V. management *fee* over 2009 bedroeg \$ 833.000 en over 2008 bedroeg de *fee* \$ 1.282.000 (zie jaarverslag). De scherpe daling is het gevolg van het feit dat de onderliggende NAV waaronder dat percentage werd geheven flink is gedaald. In de termen van Cruijff is dit het voordeel van het nadeel. U moet zich ervan bewust zijn dat in dat bedrag ook reis- en verblijfkosten zijn begrepen. De nieuwe situatie gaat per 1 april 2010 in: dan stelt Freeland de twee Nederlandse directeuren ter beschikking, die persoonlijk worden benoemd. De totale *fee* daarvan is € 65.000 per jaar. De Amerikaanse directeuren worden ter beschikking gesteld door Equity One en ontvangen geen aparte beloning. Overeengekomen is slechts dat de reis- en verblijfkosten van deze directeuren vergoed

zullen worden. In de toekomst zal, waar mogelijk, veel meer gebruik gemaakt worden van *conference calls* in communicatie. De bedrijfsdiensten van Freeland kosten € 315.000 per jaar: de totale beheerkosten bedragen dan € 380.000 per jaar (tegen de huidige koers circa \$ 524.000) plus de reis- en verblijfkosten van de Amerikaanse directeuren.

2. *Property Management*: Amerikaanse kosten. Tot het einde van maart viel het property management onder DBR, dat onder contract stond van DIM BV; de property management *fee* bedroeg 5% van de huuropbrengsten, er was een aankoop*fee* van 1.5% van de verkrijgingprijs en bij de verkoop werd een *fee* van 0.5% van de verkoopprijs berekend. Per 1 april gaat alleen de aankoop*fee* omlaag van 1.5% naar 1%. Het geheel overziend zullen de totale kosten in verband met de contracten dalen.

Commissaris **Blaauboer** voegt eraan toe dat Freeland een deskundigheid bezit die in Nederland nauwelijks beschikbaar is, en DIM Vastgoed zeer goed gediend heeft in het vinden van twee Nederlandse directeuren van Nederlandse nationaliteit en in het laag houden van de kosten. De accountant alleen al had gewaarschuwd dat het met AFM-goedkeuring overgaan op een andere dienstverlener tot bruto en netto aanzienlijk hogere kosten zou leiden, en indien de kosten gelijk zouden zijn, zouden toch een bepaalde kwaliteit en diensten verloren gaan. Freeland is al jarenlang zowel secretarieel als juridisch, fiscaal en administratief bij DIM Vastgoed betrokken en is in Nederland bij uitstek ervaren en deskundig om zich met de Amerikaanse organisatie te verhouden over *Property Management, currency translations*, het verschil tussen Dutch GAAP & US GAAP en IFRS. Zulke deskundigheid is in Nederland vrijwel uniek.

Eén andere professionele organisatie in Amsterdam was benaderd, maar die kon niet tot een offerte komen gezien de huidige situatie van DIM Vastgoed. Zoals ook bij de vorige vergadering gezegd is het beste belang dat de commissarissen op dit moment moeten bewaken het minderheidsbelang, en de heer **Blaauboer** wil dat benadrukken. Bij eventuele toetsing in rechte zal blijken dat de Raad van Commissarissen zich doorlopend in de afgelopen jaren en zeker dit jaar ter zake bijzonder goed heeft laten adviseren, en dat ook voorzichtig in acht heeft genomen. Dat is het standpunt van de commissarissen.

De heer **Swarte** merkt op dat de aandeelhouders natuurlijk geen bevoegd oordeel over alle bedragen kunnen vellen. Uit eigen ervaring weet hij dat € 65.000 geen prijs voor goede directeuren is, zeker niet in combinatie met secretariële diensten, continuïteit en vele jaren ervaring. Ook zijn er in deze vergadering nooit klachten over de diensten van Freeland geweest. Zijn enige zorg lag in de potentiële conflicten die er zouden kunnen bestaan. De heer **Koster** licht nog toe dat de uurtarieven gelden voor zover er werkzaamheden worden opgedragen: een claimemissie zou bijvoorbeeld een apart verhaal zijn. Dan liggen de uurtarieven op voorhand vast. **De voorzitter** voegt eraan toe dat over extra werkzaamheden wel een aparte afspraak moet worden gemaakt met de Raad van Commissarissen. De uurtarieven zijn een indicatie wat de onderneming zou moeten betalen als er een rekening zou komen voor uren maal tarieven. De heer **Koster** besluit dat *corporate governance*

natuurlijk meer behelst, maar dit is het wat de directie, de directievoering en uitbesteding betreft.

De heer **Van der Korst** merkt in het verlengde daarvan op dat aan de Raad van Commissarissen terecht een belangrijke rol in de belangenbehartiging is toegekend. Het bewaken van het minderheidsbelang is na deze discussie extra relevant geworden met het oog op potentiële belangenconflicten bij de statutaire bestuurders, omdat de dienstverlening in feite door hen zou worden verricht. Hij oppert dat de Stichting Prioriteit zal terugtreden als het bod gestand wordt gedaan. Dat betekent dat een waarborg voor de minderheid wegvalt. De rol van de Raad van Commissarissen is voor minderheidsaandeelhouders van wezenlijk belang bij het afwegen van of men gedwongen is op het bod in te gaan of niet. Hij citeert blz. 28, alinea 3 van het biedingsbericht: *“...therefore, although the Company and the Offeror have agreed upon Mr. van Rees and Mr. Blaauboer will initially stay on as Supervisory Board Directors, shareholders not tendering their shares (dit is de situatie onder the offer die hij bedoelt) should be aware after the Offer there is no certainty they will continue in their position as members of the Supervisory Board. The Supervisory Board may no longer consist of a majority of independent members at all”*. Eerst een feitelijke vraag, want hier staat, *“after the Offer”* wat wil dat zeggen? Het bod moet gestand worden gedaan met 95% of meer dat wordt aangeboden. Stel dat het bod niet gestand wordt gedaan, en er wordt niet meer dan 90% aan aandelen aangeboden, betekent dat dat de heer **Blaauboer** en **Van Rees** zich terugtrekken? Want dat is *“after the offer”*! De voorzitter antwoordt dat het betekent dat hij en de heer **Blaauboer** akkoord zijn om voorlopig aan te blijven als commissarissen, en vrij zijn om te gaan wanneer zij dat willen. De heer **Van der Korst** vindt dat de Raad van Commissarissen en het bestuur een zodanige waarborg hadden kunnen inbouwen dat de minderheid wel had kunnen rekenen op *“independent members”*. **De voorzitter** herinnert hem eraan dat op de website terug te lezen valt dat de Raad met Equity One heeft afgesproken dat als er één van ons zou gaan aftreden als directeur dan was er afgesproken met Equity One dat er een vervanging kwam voor die leden. De heer **Van der Korst** citeert de frase: *“The supervisory board will no longer consist of a majority of independent members”* en vraagt om een waarborg voor de minderheidsaandeelhouders die deze zin ontkracht. **De voorzitter** herinnert aan het bestaan van de Stichting Prioriteit, die pas wordt opgeheven bij het bereiken van 90% aandeel door Equity One. Als er 95% van de aandelen wordt aangeboden, wordt het bod gestand gedaan, en dat impliceert ook dat de Stichting Prioriteit wordt opgeheven. Aandeelhouders die niet bereid zijn hun aandelen aan te bieden en die dan tot de minderheid van 5% horen zullen er op dat moment rekening mee moeten houden dat er geen Stichting Prioriteit meer is. De bescherming van de Stichting Prioriteit komt te vervallen. De heer **Van der Korst** corrigeert dat zijn vraag zich richt op de instandhouding van de Raad van Commissarissen, en of de minderheid mag rekenen op een belangenbehartiger binnen de *corporate governance* structuur, die door deze zin in het biedingsbericht negatief beantwoord lijkt te worden. Hij vraagt of daar niet alsnog in moet worden voorzien. Op die manier kan een minderheidsaandeelhouder gedocumenteerde keuzen maken en hij heeft ook nog vragen over de *corporate governance policy* waarbij die

zekerheid wegvalt “*after the Offer*” waarvan hij niet weet wat “*after the Offer*” betekent. **De voorzitter** zegt dat de zin ook anders gelezen kan worden, omdat *au contraire* de commissarissen vaak niet aftreden maar aanblijven.

De heer **Roelvink**, advocaat van DIM Vastgoed, voegt toe dat er lang over was nagedacht en dat het goed is om het kader te schetsen. Equity One beschikt nu al over ruwweg 75% van de aandelen. Het is algemeen bekend dat er ook Europese regelgeving is die aangeeft dat bij een grootte van 75% bescherming en dergelijke eigenlijk wegvallen (weliswaar moet dat dan 75% na het uitbrengen van het bod zijn en het bod is niet gedaan, althans niet op een manier die in één keer tot die verwerving van de 75% moet leiden). In de huidige situatie doet Equity One nu daadwerkelijk een bod doet en als het 90% van de aandelen verwerft, heeft het met open vizier een openbaar bod gedaan en beschikt het over een gigantische stemmenmacht. Deze bepalingen in het biedingsbericht doen niets anders dan erop wijzen dat in die situatie aandeelhouders er niet op kunnen rekenen dat er altijd onafhankelijke commissarissen in de Raad van Commissarissen zullen zitten. Waarschijnlijk zullen ze er wel zijn en er zijn geen aanwijzingen dat Equity One bijvoorbeeld andere commissarissen alleen uit eigen kring zal benoemen, maar er het is geen vaststaande zekerheid meer. De bescherming die nu in de vorm van de Stichting Prioriteit bestaat is er dan niet meer. Dat is ook *fair enough*. Een aandeelhouder met 90% laat op een gegeven moment zijn rechten gelden. Hij doet dat zorgvuldig en er zal een moment komen waarop de meerderheid in de Raad van Commissarissen uit anderen bestaat dan degenen die er nu plaatshebben. De macht van de grootaandeelhouder is tot nu toe afgegrensd geweest door het aanwezig zijn van de onafhankelijke commissarissen. De stand van zaken is dat ze gewoon blijven, maar het biedingsbericht dient ertoe, een duidelijk beeld van de toekomst te scheppen om aan te geven dat de situatie kan veranderen als de 90% grens wordt bereikt.

De heer **Van der Korst** vindt dit een duidelijk antwoord. Hij constateert de volgende punten:

1. Het betekent dus dat er geen waarborg is voor de minderheid, noch dat er een onafhankelijke commissaris is of onafhankelijke commissarissen zullen zijn.
2. Des te vervelender is voor de minderheid is dat er in de biedingsbericht staat wat er allemaal gaat gebeuren als Equity One de meerderheid heeft. Dan kan er een juridische fusering of splitsing komen of worden er activa verkocht, etc. Onder de Nederlandse *corporate governance* code moet het belang van de minderheid bij de stappen die gezet zullen worden voldoende gewaarborgd worden.
3. De laatste constatering: de huidige commissarissen en bestuur hebben geen rekening met de situatie gehouden en niet voorzien in een waarborg voor de minderheid, juist op het moment dat die minderheid hem zo hard nodig heeft. **Multiquest**, de heer **Wylers** en de **familieleden Kerckhof** vinden het bod puur economisch gezien te laag, zelfs chanterend; als zij hun aandelen niet aanbieden verliezen zij hun waarborg en kunnen ze van alle kanten gemaltraiteerd worden in de zin van delisting, fusie, activa-passiva

transacties zonder één belangenbehartiger binnen deze afwijkende corporate governance structuur.

De voorzitter zegt niet zomaar aan deze constatering voorbij te kunnen gaan; de grootaandeelhouder ging in januari 2009 immers van 49% naar 75% bezit. Een foutieve veronderstelling is dat de commissarissen dit gebeuren gefaciliteerd hebben, omdat het via de markt is gegaan. Voor uitsluitend marktwerking nemen zij geen verantwoordelijkheid. Zoals de heer Roelvink net zei: 75% aandelenbezit is volgens de Europese richtlijnen beslissend voor een verandering in voorwaarden als bescherming van de minderheidsaandeelhouders, maar strikt juridisch geldt dat alleen als de aandelen verkregen worden bij openbaar bod, niet via de beurs. Als Equity One met zijn openbare bod 90% van de aandelen verwerft is er pas daadwerkelijk sprake van zo'n verandering. **De voorzitter** raadt de heer Van der Korst aan een positieve lezing aan te houden in de zin van dat de commissarissen die nu al zitten er ook dan nog zullen zitten. Hij begrijpt de toon van verwijt niet.

De heer **Van der Korst** interpreteert de uitspraak in algemene zin. Het gaat er hier niet om het recht van de minderheid op uitkoop, maar om de situatie dat de commissarissen de belangen van de minderheid behartigen en denken dat voldoende te doen door te zeggen: "Wij stappen zo meteen op als commissarissen en er is geen enkele waarborg dat de belangen van de minderheid vervolgens behartigd zullen worden." Dat is in strijd met de wet en jurisprudentie: er is een bijzondere zorgplicht van bestuur, commissarissen en meerderheidsaandeelhouders tegenover de minderheid en dit biedingsbericht wijst de andere kant op. De heer van der Korst kan er beslist geen waarborg in lezen. Er staat zelfs: "integendeel, houdt er rekening mee dat er niemand is die uw belangen zal waarborgen." Hierop antwoordt de heer **Roelvink** dat er op de doorbraakregel in de Europese overnamerichtlijn wordt gedoeld; niet op de rechtspraak. Veel belangrijker is de positieve intentie dat de commissarissen blijven zitten. Dat is absoluut geen gegeven bij andere openbare biedingen, het is ook onjuist om te denken dat zelfs als Equity One 90% bezit en de vennootschap nog steeds beursgenoteerd is en er nog steeds een minderheid is, er per definitie geen onafhankelijke commissarissen zullen zijn. Dat is absoluut niet gezegd en het is ook onnodig en zelfs cynisch om daar op voorhand vanuit te gaan. De heer **Roelvink** meent zelfs dat de heer Van der Korst zelf nog een bepalende rol in een soortgelijke rechtszaak heeft gehad en het zelf onverstandig vond. Er is niets in dit biedingsbericht of wat er verder gezegd is dat er op wijst dat er op voorhand geen onafhankelijke commissarissen zou zijn. De heer Van der Korst trekt dus conclusies die op voorhand niet gelden. **De voorzitter** wil ook graag benadrukken dat het niet in het karakter van de heer Blaauboer en hemzelf ligt, niet onafhankelijk te zijn.

De heer **Blaauboer** merkt op dat deze situatie wordt gepresenteerd als een rechtszaal waarin het bestuur is aangeklaagd en het tegenbewijs moet leveren, maar dat de feitelijke situatie is dat dit een Algemene Vergadering van Aandeelhouders is waar de commissarissen decharge van de aandeelhouders verlangen. Zij hebben vennootschap al jarenlang op deze wijze gediend, en is onkies en onjuist hen ervan te beschuldigen dat ze ervandoor willen gaan op

het punt dat de Stichting Prioriteit wordt opgeheven. Deze vennootschap zal ordentelijk op haar wijze naar haar einde gaan, misschien niet een einde dat iedereen zint, maar zo zijn de omstandigheden. De commissarissen hadden en hebben een grote zorgplicht en doen hun best, maar er kunnen geen garanties worden gegeven. **De voorzitter** merkt ook op dat het niet gepast is om met een achterdocht naar de positie van de commissarissen te kijken, gezien het respect en de jaren van ervaring die zij hier toegepast hebben, in het bijzonder de heer Blaauboer. De heer **Swarte (VEB)** argumenteert dat er van de kant van de aandeelhouders geen twijfel bestaat aan de intentie van de huidige onafhankelijke commissarissen aan te blijven, maar dat de heer Van der Korst waarschijnlijk bedoelt dat het niet langer aan de commissarissen zal liggen hierover te besluiten.

De heer **Koster** herinnert eraan dat deze situatie is opgetreden in januari 2009 en sindsdien door regulering is verbeterd. Voor die tijd waren er geen afspraken, maar het staat vast dat als in deze vergadering zes miljoen aandelen aanwezig zouden zijn waarvan 99,9% in handen van Equity One lag, de grootaandeelhouder het ten lange leste voor het zeggen zou hebben. Die situatie dateert van januari 2009, dus eerder dan de datum waarop het bod is gedaan. **De voorzitter** hecht er belang aan dat de heer Roelvink de uitleg aan de aandeelhouders doet, daar hij een goede reputatie geniet. De heer **Swarte** begrijpt dat de heer Van Rees bedoelt dat Equity One er feitelijk in bewilligd heeft 90% in plaats van 75% als criterium te handhaven, voorbij de Europese richtlijn. Persoonlijk had hij liever een criterium van 95% gehandhaafd gezien. Verder vraagt hij of de verandering in het *corporate governance* toevallig met het bod samenvalt maar daar niet van afhankelijk is, en **de voorzitter** beaamt dat. De grote stappen die DIM Vastgoed in de *corporate governance* zet volgen op de opzegging van het contract door DIM B.V. De commissarissen moesten zorgen voor de continuïteit in de leiding van deze onderneming. Met Equity One zijn er veel onderhandelingen geweest over het percentagecriterium (75% of 95%?) en hoe dat het beste kon worden gesteld met het oog op de continuïteit van de onderneming. Er zijn ook andere juridische visies mogelijk en er was een kans op dat het bestuur en de commissarissen met Equity One bij de rechter zouden eindigen. De heer **Swarte** meent dat de verlaging van 95% naar 90% eigenlijk de aandeelhouders die om hun motiverende reden blijven zitten straft voor hun beslissing, maar **de voorzitter** maakt duidelijk dat 90% de uitkomst was van onderhandelingen om de macht namens de Stichting Prioriteit op te geven. De macht van de Stichting Prioriteit is beperkt; ze kan zichzelf niet opheffen of vervangen zonder verdere overeenkomst met de meerderheidsaandeelhouder: dit is onderdeel van de verlamming van de organisatie. Tijdens de vergadering van 9 maart is dit punt ook besproken geweest. De wisseling van de voorzitterschap was ook bedoeld om de heer Blaauboer een exit te geven, hetgeen niet geschiedde omdat de meerderheidsaandeelhouder daar destijds niet aan meewerkte. De VEB had misschien graag gezien dat de Stichting Prioriteit tot 95% zou aanblijven, maar dan komt men aan de redelijkheid en billijkheid. De Stichting is aanwezig omwille van het goede bestuur van DIM Vastgoed en probeert op allerlei andere punten voor de onderneming op te komen en tot goede afspraken met Equity One te komen. De voorzitter meent erin geslaagd te zijn en herinnert eraan dat Equity One met een belang van 75% er veel belang bij heeft dat het goed blijft gaan met DIM Vastgoed en de kosten laag blijven. De heer **Swarte** ziet graag

dat Equity One de minderheidsaandeelhouders een echt *knock-out* bod doet om de wederzijdse wurggreepsituatie te beëindigen, aangezien de commissarissen en de Stichting Prioriteit de wensen van de minderheidsaandeelhouders niet kunnen honoreren. **De voorzitter** kan niet de hoogte van dat bedrag niet inschatten en reageert er verder niet op.

De heer **Van der Korst** vindt dat de uitleg van de heer Roelvink de minderheidsaandeelhouders geen soelaas biedt. Hij zei namelijk niet: “De commissarissen blijven zitten” of: “er is een waarborg voor de minderheid”; hij zei alleen: “Er staat niet dat er geen waarborg is voor de minderheid”. Opnieuw constateert hij:

1. Is er een waarborg voor de minderheid? Het antwoord is simpelweg “neen”. Op basis van de biedingsbericht moet er rekening mee gehouden worden dat die waarborg er niet zal zijn.
2. Wat **Multiquest**, de heer **Wyler** en de **familieleden Kerckhof** van bestuur en commissarissen wel verwacht hadden was dat zij na onderhandelingen toch een waarborg hadden kunnen verkrijgen. Hij begrijpt het antwoord van de heer Roelvink als zodanig: bij een grootaandeelhouder met 75% belang kunnen bestuur en commissarissen niet anders dan op deze manier dit pakket te accepteren. Dat is onjuist en de heer Roelvink is advocaat van de vennootschap. Hij benadrukt weer dat bestuur en commissarissen een eigen positie met eigen verantwoordelijkheden hebben. Zij hadden het bod van Equity One kunnen weigeren in het belang van de minderheid. Was dat niet gebeurd uit angst voor ontslag door de meerderheid, dan had dat in de aandeelhoudersvergadering naar voren gebracht kunnen worden. Equity One kon dat dan toelichten en dan waren bestuur en commissarissen niet verantwoordelijk geweest. Persoonlijk rekent hij hen dit niet aan, maar hij acht ze mede door hun functie verantwoordelijk voor deze *corporate governance* structuur, waarin geen enkele waarborg voor de minderheid is opgenomen. Daar komt het per saldo op neer.

De heer **Roelvink** legt uit dat de bescherming er wel degelijk concreet in bestaat, daar de AFM toezicht houdt op de beleggingsinstellingen. De bescherming zit dus in de wet en regelgeving, deze worden goed in de gaten gehouden in Nederland. Daarboven is ook nog de rechtelijke instantie waar bij regelmatig wordt aangeklopt. Andere beursgenoteerde vennootschappen hebben geen Stichting Prioriteit. Het enige dat hier verandert is dat bij 90% eigendom door Equity One (een apart historisch bij DIM Vastgoed gegroeid fenomeen) de Stichting Prioriteit komt te verdwijnen. Voor de rest zijn er nog steeds codes, die normen vermelden die ook in de regelgeving zitten en waar Equity One het bestuur en de commissarissen van DIM Vastgoed zich aan moeten blijven houden tot het moment dat de laatste aandeelhouder is uitgekocht. **De voorzitter** herinnert de heer **Swarte** eraan dat de **VEB** nog niet zo lang geleden bij een ander bedrijf erop aangedrongen had dat het bestuur maar snel moest opstappen omdat het toch niets deed voor de aandeelhouders. Kortom: van buiten uit kan een standpunt worden ingenomen, maar van binnenuit de organisatie kunnen de aandeelhouders het bestuur wat van hun vertrouwen geven.

De voorzitter stelt vast dat de vergadering akkoord gaat met het voorgelegde voorstel aangaande de *corporate governance* overeenkomstig het jaarverslag, met tegenstemmen door **Multiquest**, de heer **Wyler** en de **familieleden Kerckhof** en een onthouding (**naam niet genoemd**).

6. Decharge van de leden van de Raad van Commissarissen (besluit)

Dit voorstel betreft het verlenen van decharge aan de leden van de Raad van Commissarissen voor de uitoefening van hun taak gedurende het boekjaar 2009, voor zover dat blijkt uit het jaarverslag over 2009 of anderszins is bekendgemaakt aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De heer **Rienks** stemt tegen: hij wil de heren **Van Rees** en **Blaauboer** graag hun decharge geven, maar de heer **Caputo** niet omdat hij voelt dat Equity One zijn aandelen voor de laagste prijs wil overnemen, wat niet in zijn belang is. De drie commissarissen zitten niet gezamenlijk voor zijn belang in de raad, en aangezien alleen voor alle commissarissen tegelijk gestemd kan worden, stemt hij tegen. **De voorzitter** merkt wel op dat waar sprake is van tegengesteld belang, de commissarissen Van Rees en Blauboer dat zorgvuldig hebben bewaakt. De heer Caputo neemt daarom geen deel aan deze besluitvorming, maar hij wordt door de anderen wel beschouwd als een bijzonder deskundig medecommissaris voor het belang van de vennootschap. Hij overtuigt de heer Rienks niet, maar laat wel duidelijk in het verslag melden er anders over te denken.

Multiquest, de heer **Wyler** en de **familieleden Kerckhof** stemmen tegen.

Er zijn ook onthoudingen (**niet met name genoemd**)

De voorzitter meldt dat met uitzondering van de bovenstaande het voorstel ter decharge van de leden van de Raad van Commissarissen is aanvaard.

8. De samenstelling van de directie: Benoeming van vier leden van de directie (besluit).

DIM B.V. zal met ingang van 1 april 2010 in verband met de beëindiging van haar contract met de vennootschap aftreden als directrice van de vennootschap en niet voor herbenoeming beschikbaar zijn. Op basis van de gewijzigde *corporate governance* structuur heeft de Stichting Prioriteit DIM Vastgoed op grond van artikel 13 lid 2 van de statuten van de vennootschap met ingang van die datum het aantal directeuren vastgesteld op vier. Tot voor kort werd er vanuit gegaan van drie leden, maar de Raad van Commissarissen en Equity One hebben bij nader inzien overwogen en geconcludeerd dat een directie met vier leden, van wie twee in Nederland zijn, beter voorziet in de behoefte van de vennootschap in de *corporate governance* structuur die vanaf 1 april 2010 zal gelden. Daarmee wordt zeker gesteld dat de vennootschap voldoet aan de eisen die de AFM stelt aan de samenstelling van de directie van de Nederlandse beleggingsinstelling. Concreet houdt het in dat twee directeuren in Nederland woonachtig horen te zijn. Om dat probleem op te lossen is besloten het aantal directeuren uit te breiden van drie naar vier. De stichting heeft op grond van artikel 14 lid

Ivan de statuten van de vennootschap voor iedere vacature een voordracht van twee personen opgesteld ter benoeming van één van hen tot lid. De voordrachten zijn bindend. Op basis van artikel 14 lid 3 van de statuten van de vennootschap kan de Algemene Vergadering desgewenst aan de voordracht steeds het bindend karakter ontnemen bij een besluit genomen met een meerderheid van tenminste 2/3 van de uitgebrachte stemmen, die meer dan de helft van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen. De benoeming gaat in op 1 april 2010, tenzij dat voor de goedkeuring van de AFM ertoe leidt dat het niet voor 1 april kan als die toestemming niet is verkregen. Dat is een opschortende voorwaarde. Het besluit van de Stichting dat tevens de aanbeveling van de Raad van Commissarissen en de voordracht van de Stichting bevat is als bijlage opgenomen bij de agenda met de toelichting van deze vergadering en is onder meer beschikbaar via de website van de vennootschap.

De gegevens van de personen voorgesteld voor benoeming inclusief de motivering van de stichting ten aanzien van de geschiktheid tegenover de genomineerden als directeur van de vennootschap hebben ter inzage gelegen ten kantore van de vennootschap en zijn vermeld op de website. Concreet zijn de besluiten nu als volgt:

1. Vacature 1 (besluit): Voor benoeming tot lid van de directie voor een periode van vier jaar ingaande op 1 april 2010, of indien goedkeuring van de AFM noodzakelijk is en niet voor 1 april 2010 zal zijn verkregen, onder opschortende voorwaarde van en met ingang van de datum van die goedkeuring, worden voorgedragen (bindende voordracht):
 - de heer A. Gallagher (met voorkeur van de Raad van Commissarissen)
 - de heer R. Mitzel.
2. Vacature 2 (besluit): Voor benoeming tot lid van de directie voor een periode van vier jaar ingaande op 1 april 2010, of indien goedkeuring van de AFM noodzakelijk is en niet voor 1 april 2010 zal zijn verkregen, onder opschortende voorwaarde van en met ingang van de datum van die goedkeuring, worden voorgedragen (bindende voordracht):
 - De heer R. Mitzel (met voorkeur van de Raad van Commissarissen)
 - De heer F.A. Bakker.
3. Vacature 3 (besluit): Voor benoeming tot lid van de directie voor een periode van vier jaar ingaande op 1 april 2010 worden voorgedragen (bindende voordracht):
 - De heer F.A. Bakker (met voorkeur van de Raad van Commissarissen)
 - De heer W.O.C.M. van Twuijver.
4. Vacature 4 (besluit): Voor benoeming tot lid van de directie voor een periode van vier jaar ingaande op 1 april 2010 worden voorgedragen (bindende voordracht):

- De heer W.O.C.M. van Twuijver (met voorkeur van de Raad van Commissarissen)
- De heer T.C. Koster

Voor de benoeming van de heren Gallagher en Mitzel is de goedkeuring van de AFM al aangevraagd en geldt die goedkeuring als voorwaarde vanaf de datum van benoeming. Voor de heren Bakker, Van Twuijver en Koster heeft de AFM al eerder goedkeuring verleend.

Op grond van Nederlands recht moeten de aandeelhouders bij een bindende voordracht kunnen kiezen tussen twee personen die voor de functie worden voorgedragen. De Stichting heeft besloten voor vacature 1 de heer R. Mitzel als alternatieve kandidaat aan te wijzen, voor vacature 2 de heer F.A. Bakker als alternatieve kandidaat aan te wijzen, voor vacature 3 de heer W.O.C.M. van Twuijver als alternatieve kandidaat aan te wijzen en voor vacature 4 de heer T.C. Koster als alternatieve kandidaat aan te wijzen.

In overeenstemming met het huidige beleid inzake de voordracht van leden voor de directie, is de voordracht van de heren: A. Gallagher, R. Mitzel, F.A. Bakker, W.O.C.M. van Twuijver en T.C. Koster bindend. Op grond van artikel 14 lid 3 van de statuten van de Vennootschap kan de Algemene Vergadering aan een voordracht steeds het bindende karakter ontnemen bij een besluit genomen met een meerderheid van tenminste twee/derde van de uitgebrachte stemmen, die meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen.

Vacature 1: De heer Gallagher wordt met meerderheidsbesluit benoemd tot directeur van de vennootschap; de heer **Rienks, Multiquest**, de heer **Wyler** en de **familieleden Kerckhof** stemmen tegen.

Vacature 2: De heer Mitzel wordt bij meerderheidsbesluit benoemd tot directeur van de vennootschap; de heer **Rienks, Multiquest**, de heer **Wyler** en de **familieleden Kerckhof** stemmen tegen.

De heer **Rienks** vindt nog steeds dat Equity One niet zijn belang vertegenwoordigt. Hij vraagt ook waarom de heer Koster, die zijn volledige vertrouwen geniet, niet voor de minderheidsaandeelhouders behouden kan blijven als directeur, en de **voorzitter** zegt alleen te kunnen beloven dat de heer Koster ten kantore bij Freeland naast de heren Van Twuijver en Bakker een kamer heeft en dat de drie heren elkaar weleens spreken.

Vacature 3: de heer Bakker wordt bij meerderheidsbesluit benoemd tot directeur van de vennootschap; **Multiquest**, de heer **Wyler** en de **familieleden Kerckhof** stemmen tegen.

Vacature 4: de heer Van Twuijver wordt bij meerderheidsbesluit benoemd tot directeur van de vennootschap; de heer **Rienks, Multiquest**, de heer **Wyler** en de **familieleden Kerckhof** stemmen tegen.

De voorzitter merkt voor de aanwezigen op dat de heren Mitzel en Gallagher bij voorgaande vergaderingen vaak aanwezig waren en dat zij hen dus niet onbekend zullen voorkomen. De

heer **Koster** antwoordt de heer **Van der Korst** omtrent de notulen dat de *governance code* bepaalt dat de notulen er binnen 3 maanden moeten zijn en dat men zijn best doet.

9. Rondvraag.

Nu kan men discussiëren over de situatie die is ontstaan naar aanleiding van de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 9 maart 2010, het persbericht en de brieven die uitgewisseld zijn.

De heer **Van der Korst** herhaalt de vraag van de vorige week aan bestuur, commissarissen en Equity One: hoe is de *net asset value* van het aandelenpakket DIM Vastgoed verwerkt in de meest recente jaarrekening en kwartaalcijfers van door Equity One (naar verwezen in het persbericht van 4 maart)? De consistente lijn van Equity One, de indicaties daarin zijn dat Equity One haar belangen in DIM Vastgoed en ook de NAV aanzienlijk hoger waardeert dan wat in het biedingsbericht is genoemd (\$3,85 - \$6,50).

De NAV per aandeel DIM Vastgoed is per 31 december 2008 door Equity One op \$11,91 gewaardeerd. Het is ook in de boeken terug te vinden. Daarin begrepen is een afboeking van \$32,8 miljoen (*impairment charge*). In het persbericht van 4 maart 2010 heet het dat daar een zogenaamde *bargain purchase gain* van \$27,5 miljoen bij komt. \$27,5 miljoen gedeeld door 6,16 miljoen aandelen DIM Vastgoed van Equity One komt uit op \$4,47 per aandeel.

\$11,91 per ultimo 2008 plus deze *gain* over 2009 levert een NAV per aandeel DIM Vastgoed van \$16,38 op, dus hoe kan in het biedingsbericht van medio februari 2010 dezelfde NAV per aandeel gewaardeerd worden op \$3,85- \$6,50? Hij oppert dat het komt doordat onder de US GAAP, de Amerikaanse boekhoudingregels voorschrijven dat als de NAV eenmaal op een bedrag bepaald is, er geen eventuele afwaardering op verwerkt mag worden. Voor aandeelhouders is het niet doorzichtig: die kennen maar één richtinggevende grootheid voor de waarde van een aandeel: de *net asset value*. Kennelijk waardeert Equity One als grootaandeelhouder met inzicht in alle relevante feiten van DIM Vastgoed de NAV aanzienlijk hoger dan de beurskoers. Ervan uitgaand dat de afwaardering in september 2009 ook op dit bedrag moet worden toegepast, dan nog komt de NAV inclusief die afwaardering veel hoger uit dan \$3,85 - \$6,50. Hoe is dit verschil te verklaren? Hoe waardeert Equity One de NAV van DIM per aandeel?

De voorzitter complimenteert de heer Van der Korst met zijn excursie als jurist naar het complexe gebied van de toepassing van verschillende boekhoudsystemen in verschillende landen. In principe wordt de boekhouding van DIM Vastgoed opgesteld volgens de richtlijnen van IFRS: daarnaast heeft DIM Vastgoed altijd haar cijfers gepubliceerd op basis van de Dutch GAAP. Dit is het systeem dat in Nederland geldt en dat afwijkt van datgene wat onder IFRS valt. In Amerika wordt de publicatie volgens de US GAAP verricht, dat is een systeem waarbij een aantal zaken zeer verschillend worden behandeld. Dat betekent onder anderen dat activa vaak onder historische kostprijs worden geboekt als aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Dit is al een complicatie, die nog toeneemt door regels aangaande wanneer bepaalde

handelingen mogen worden verricht, zoals de wijze van het afboeken op een gedane investering. Dat leidt tot grote verschillen en wanneer men naar de waarderingen in de stukken van Equity One kijkt, hoort dat door een andere bril gedaan te worden dan wanneer men kijkt naar de stukken van DIM Vastgoed of een andere Nederlandse onderneming die haar jaarstukken opstelt op basis van IFRS. De verwarring die nu al enige tijd bestaat is eigenlijk veroorzaakt door deze verschillen. Een groot deel van de verschillen zijn niet feitelijk maar komen puur voort uit de conventies die bij verschillende boekhoudsystemen bestaan. De heer Caputo zal nu uitleggen hoe US GAAP werkt en wat de cijfers van Equity One betekenen.

De heer **Caputo** komt terug op zijn opmerking tijdens de Bijzondere Algemene Vergadering van 9 maart 2010, waarin hij zei geen accountant te zijn. De afgelopen week had hij nog nooit van een *bargain purchase gain* gehoord, maar deze week denkt hij te weten wat dat betekent. Hij heeft veel tijd met de CFO doorgebracht, die hem een samenvatting van de verslaggevingsprincipes van Equity One heeft gegeven. Equity One heeft haar antwoorden met de **VEB** gedeeld, een kopie van die brief aan de heer **Van der Korst** gezonden en vanochtend heeft hij dit alles tot in de details bestudeerd. Het spijt hem dat de vragen nog steeds worden gesteld. Omwille van degenen die toen niet aanwezig waren geeft hij een kort overzicht van wat er gebeurd is. Voordat Equity One een doorslaggevend onderdeel van DIM Vastgoed verwierf, waardeerde het haar aandeel in DIM Vastgoed op de balans tegen historische kostprijs, rekening houdende met bijzondere waardeverminderingen. Sommigen zullen zich herinneren dat Equity One toen een belang van 47% to 48% in de vennootschap had. Equity One investeerde \$79,3 miljoen uit eigen vermogen. Veranderingen in de reële waarde van het aandeel DIM Vastgoed werden alleen op de winst- en verliesrekening geboekt als Equity One aandelen zou verkopen of als er een verplichte impairment afboeking moest worden uitgevoerd. In september 2008 vermeldde Equity One \$32,7 miljoen impairment loss op het belang in DIM Vastgoed, aangezien het de val in de koers van het aandeel niet herstelbaar achtte. De kosten bedroegen een verlies van 41% op de oorspronkelijke investering. In januari 2009 wist Equity One nog niet dat het de aandelen van Homburg zou overnemen toen het in september zijn oorspronkelijke investering vermeldde. In januari 2009 betekende het verwerven van het meerderheidsbelang in DIM Vastgoed dat Equity One de resultaten van DIM Vastgoed moest consolideren: de US GAAP verslaggevingsregels vereisen dat op die datum (de datum van verwerving van het meerderheidsbelang) alle activa en schulden naar reële waarde moesten worden opgenomen. De reële waarde van het DIM Vastgoed vastgoed stond al in de financiële verslaggeving van DIM Vastgoed per 31 december 2008, opgesteld op basis van de verslaggevingsregels van IFRS. De waarde van het vastgoed was gebaseerd op taxaties door externe partijen. In de consolidatie van Equity One werd het vastgoed opgenomen tegen deze reële waarden. De regels van US GAAP vereiste daarnaast ook andere reële waarde-aanpassingen, voor belasting- en hypotheekschulden. US GAAP noemt iets een *bargain gain* als de netto waarde in het economische verkeer van de verworven activa en passiva de som van het ingeschatte bedrag voor het nemen van een meerderheidsbelang plus de economische marktwaarde van het minderheidsbelang overstijgt. Die zin heeft de heer Caputo wel honderd keer overgelezen. Hij zegt niet precies te

weten wat die betekent, maar toen Equity One in januari 2009 voor de aandelen DIM Vastgoed betaalde, waren er \$ 32,7 miljoen kosten aan correcties, resulterend in een *bargain gain* op de waarde van het belang in DIM Vastgoed in de consolidatie na het toepassen van de reële waarde van de activa en passiva.

Equity One rapporteerde derhalve de DIM Vastgoedaandelen niet langer gebaseerd op beurskoers naar de regels van US GAAP, waardoor de uiteindelijke consolidatie van DIM Vastgoed in januari uitmondde in een *bargain gain*. Er moet wel worden vermeld dat de afwaarderingen in de boeken van DIM Vastgoed gedurende 2009 nog niet door Equity One zijn verwerkt. De vlottende activa zijn door Equity One in haar consolidatie opgenomen gebaseerd op de economische marktwaarde per 31 december 2009 op basis van de IFRS balans. DIM Vastgoed rapporteert op basis van haar onafhankelijke waarderings- en taxatieproces en – procedures een afname van de economische marktwaarde in 2009 met meer dan \$80 miljoen. Dat verlies hebben wij niet in onze financiële rapportages opgenomen aangezien vastgoed op basis van US GAAP regels niet op reële waarde wordt gewaardeerd maar op kostprijs (of initiële waardering op reële waarde bij eerste opname in consolidatie). Vervolgens wordt vastgesteld of er een bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden, maar dat niet op basis van taxaties van de marktwaarde maar op basis van bepaalde testen, waarbij bijvoorbeeld wordt gekeken naar specifiek onverminderde kasstromen (zogenaamde pyramidetoetsen). De huidige NAV beziend zoals die door DIM Vastgoed gepubliceerd is en deze waarden vergelijkend met de boekwaarden van DIM Vastgoed die Equity One op 31 december 2009 heeft vastgelegd, is het belangrijk te begrijpen dat de boekwaarden van Equity One niet de actuele economische marktwaarden vertegenwoordigen maar die van januari 2009. Dat is de beste uitleg die de CFO in leekentaal kon geven, ik begrijp zelf het meeste maar niet alles ervan. Uiteindelijk is dat accountantstechniek: discussies over acquisitie, de NAV van aandelen, het Equity One team dat nodig is voor een waarde die \$15 miljard aan winkelcentra in de Verenigde Staten overstijgt. We weten wat we aan het doen zijn en we weten wat waarden zijn. We hebben de winkelcentra bekeken, evalueerden de kasstromen en hebben ons beste oordeel geveld over wat de waarde was, aangezien er op dit moment geen markt in de Verenigde Staten is en waarschijnlijk al twee jaar niet geweest is behalve voor AAA- kwalitatief onroerend goed. Daarom was er zo'n abnormale rek in de NAV. De heer Caputo zegt bereid te zijn resterende vragen te beantwoorden als hij die is vergeten.

De voorzitter verduidelijkt nog eens dat de uitdrukking *bargain gain* bij oningewijden kan overkomen alsof er ergens veel winst mee behaald is. *Bargain gain* is echter een Amerikaanse technische accountants-uitdrukking: het gaat dus niet om een koopje. Er is puur sprake van technische winst doordat het ene systeem in het andere wordt overgezet. Dat gebeurde op het moment dat Equity One een meerderheidsbelang in DIM Vastgoed van 75% verwierf. Dat was het signaal dat het belang op een andere wijze gewaardeerd moest gaan worden. Het andere punt dat voor de aandeelhouders benadrukt moet worden is dat het US GAAP systeem in wezen bezittingen altijd in hun kostprijzen uitdrukt, terwijl in het Nederlandse systeem bezittingen worden gewaardeerd op hun marktprijs. Het kan de marktprijs zijn die in de markt wordt gewaardeerd, omdat er een markt is. Het kan ook zijn dat die daarvan

wordt afgeleid doordat er schattingen worden gemaakt met behulp van *caprates*. Daar zijn ook grote verschillen tussen. De kostprijs die in Amerika in de boeken staat vermeldt totaal niets over de hoogte van de marktprijs, hoe hoog of laag die ook is. Er moet altijd met de kostprijs gerekend worden, en eventueel daar zelfs op afgeschreven worden. Die boekwaarde heeft dus altijd eerder de neiging lager dan hoger te zijn.

De heer **Kleyn** (advocaat Equity One) herinnert eraan dat dit niet de aandeelhoudersvergadering van Equity One in Amerika is en dat pretenderen dat dat zo is onnodige verwarring kan scheppen. Wat de heer Caputo zegt is ook heel helder aan de heer Van der Korst meegedeeld. Het probleem ontstaat wanneer er bezittingen verkocht worden, en dat is nu niet het geval. De heer Kleyn kan duidelijk aangeven dat de uiteindelijke prijs die door Equity One is geboden met gepaste afstand en fatsoenlijk is afgehandeld. Sommigen denken misschien dat Equity One op een bijzondere manier met de koopprijs van deze aandelen iets heeft gedaan wat niet normaal of fatsoenlijk is en niet in overeenstemming met de *customary practice* die het geval heeft voor het onderhandelen van openbare biedingen. Die bieding heeft op een normale juiste manier plaatsgevonden, at arms length tussen twee partijen ten opzichte van elkaar die tot onderhandeling zijn gekomen en tot een concrete bieding. Het zou jammer zijn als de aandeelhouders ten onrechte vanwege de bijzondere omstandigheden die zich hier voordoen zich op één of andere manier achtergesteld voelen. Dat is niet het geval. De bieding is op een juiste wijze en keurig tot stand gebracht en dat geldt ook voor de wijze waarop in het biedingsbericht staat, wat Equity One aan mogelijkheden biedt. Vandaag is ten onrechte te berde gebracht dat Equity One er op uit zou zijn om minderheidsaandeelhouders te schaden. De heer Kleyn vindt dat een volstrekt ongegronde redenering die nu hinderlijk begint te worden. Hij herhaalt dat Equity One op geen enkele manier er op uit is om minderheidsaandeelhouders te schaden bij deze onderneming. Ook al doet zich het bijzondere geval voor dat er minder dan 10% *free float* is. Equity One is zeker netjes met de minderheidsaandeelhouders omgegaan en de onderneming wordt op een normale manier verder gevoerd. **De voorzitter** herinnert de aanwezigen eraan dat hij op de vergadering van 9 maart ook terughoudend was over de discussie die sommige aandeelhouders wensten te voeren over de boekhouding van Equity One. Een nadere kijk op de cijfers van Equity One zou nu tot extra voorzichtigheid moeten leiden, en hij oppert dat als aandeelhouders op een vergadering van DIM Vastgoed over waarderingen op de jaarrekening van Equity One willen praten, ze in feite op de jaarvergadering van Equity One moeten zijn.

De heer **Wylor** bedankt hem en gaat kort in op het pakket dat de heer Van der Korst noemde. Het is niet de bedoeling de vergadering urenlang te rekken of zelfs een forensisch accountantsonderzoek te vragen, en er is nooit een insinuatie van zijn kant, de heer Van der Korst, Multiquest of de familieleden Kerckhof geweest zoals de heer Kleyn net aanhaalde. Het gaat puur om een stuk *fact finding* te doen om te kunnen beoordelen of zij wel of niet in willen gaan op de voorwaarde van de bieding en dan de bestuursleden dienaangaande wel of niet decharge te verlenen. Heel helder, wij willen graag gewoon een aantal feiten op een rij krijgen. Hij is geen accountant, maar helaas hebben de partijen aan zijn kant zich wel in deze kwestie moeten verdiepen. Hij is zich ervan bewust dat dit geen vergadering van Equity One

is en dat er een verwevenheid is tussen de vastgoedondernemingen, zowel in de materiële zin als in persoonsvermenging. Aangezien de bieding een aanbeveling bevat is deze vergadering, anders dan de heer Kleyn zegt, wel het forum om dat aan de orde te stellen. Wat dat betreft neemt de heer Wyler 100% afstand van de conclusies die de heer Kleyn dienaangaande trekt. Betreffende US GAAP en IFRS stelt hij kort dat als het gaat om waardering van vlottende activa beide vastgoedondernemingen herwaarderingen en herwaarderingsindicatoren kennen; beide nemen de kasstromen in acht en beide kennen verlies gebaseerd op salvage danwel reële marktwaarde. Op grond van deze informatie moesten de aandeelhouders zich een oordeel vormen, zeker na het verwonderlijk grote verschil in de waarderingen; zij meenden voor een goede oordeelvorming zich te hebben moeten verdiepen in de publieke gegevens die bij de *Security and Exchange Committee* verkrijgbaar waren. Hij laat het aan de heer Van der Korst over hier in zijn nadere toelichting op in te gaan.

De heer **Van der Korst** vraagt meer duidelijkheid in plaats van ondoorzichtigheid. Hij valt de heer Wyler bij. De discussie is relevant om twee redenen: ten eerste wordt in het biedingsbericht een bod gedaan op basis van de NAV- berekening door Equity One, onderschreven door bestuur en commissaris van deze vennootschap DIM vastgoed. De vorige week had hij al gevraagd of bestuur en commissarissen zich in de openbare stukken van Equity One hadden verdiept, en het antwoord was neen. De heer Van der Korst en degenen die hij vertegenwoordigt achten dat een tekort schieten door bestuur en Raad van Commissarissen: die horen zich er bij een berekening van de NAV door de grootaandeelhouder in te verdiepen hoe die haar zijn jegens zijn eigen aandeelhouders verantwoord heeft. Het biedingsbericht van 17 februari 2010 zegt; “*The Offeror Equity One determined DIM Vastgoed’s net asset value between \$ 3.85 and \$ 6.50 per share*”. Op de balans per ultimo 2009, gepubliceerd op 9 maart 2010, schrijft Equity One: “*the fair value of the identifiable assets acquired and liabilities assumed exceeded the fair value of the consideration deemed to have been paid. As a result we recognized a gain of approximately \$ 27.5 million which is included in*” de cijfers per 31 december 2009 tonen het aan. “*This gain was adjusted from \$ 26.9 million, recognized on the acquisition date due to change ...fiscaal voordeel*”. Dat toont dus twee zaken aan:

1. De waardering door Equity One heeft plaatsgevonden op basis van de reële waarde van de activa en passiva, lees: *net asset value*. Ofschoon niet uitgesproken komt die dus uit op \$16,38. De heer **Caputo** zegt hier de antwoorden niet op te weten en ze dus niet te kunnen herzien, waarop de heer **Van der Korst** opmerkt dat dit meer een constatering is.
2. Deze aanduiding strookt niet met het verhaal van waardedaling in 2009, want de *gain* per verwervingsdatum (in januari 2009 bepaald op \$ 26,9 miljoen) wordt per 31 december 2009 nog eens verhoogd, dus niet verlaagd, naar \$ 27,5 miljoen. Al met al is dit nu nog een constatering waarop geen degelijk antwoord is gegeven. De *net asset value* in het Nederlandse biedingsbericht van 17 februari 2010 komt uit op \$ 3,85 -

\$ 6,50 en in de jaarrekening van Equity One van een paar dagen later komt zij uit op \$ 16,38.

De voorzitter vraagt de heer **Caputo** daarop in te gaan en maakt als kanttekening dat hij het absoluut met de heer Kleyn eens is dat dit geen Amerikaanse aandeelhoudersvergadering van Equity One is, noch dat Equity One de NAV-berekening op oneerlijke wijze ten koste van de minderheidsaandeelhouders heeft opgesteld. Hij benadrukt nogmaals dat onder het Amerikaanse verslaggevingssysteem een andere waarde dan de economische waarde in de boeken moet worden vermeld. Als twee partijen op het punt staan zaken met elkaar te doen wordt de economische waarde gebruikt. Bij voorbereiding van het bod en de afspraken hebben de commissarissen zich met hun financiële adviseurs verdiept in de economische waarden, want uiteindelijk ging het om een transactie met een economische waarde. Wat het systeem volgens US GAAP zou betekenen interesseert hem veel minder. Het betekent niet dat er zaken gedaan kunnen worden op basis van het Amerikaanse systeem. Er is sprake van twee soorten visie op de cijfers:

1. Naar boekhoudregels die niet altijd even logisch zijn;
2. Naar economische grondslagen. Hiernaar hebben de commissarissen bij het bod gekeken, naar de waarde ervan in het economisch verkeer en wat het zou moeten opbrengen. Hieruit komen de eerder geciteerde cijfers.

De heer Caputo heeft inmiddels een update binnengekregen over hoe naar de mening van zijn collega de zaken ervoor staan. Hij probeert het aan de heer Van der Korst uit te leggen.

De heer **Caputo** zegt het volgende: Ondanks dat tenminste twee leden van de Raad van Commissarissen niet onafhankelijk zouden wezen, heeft de heer Van Rees een paar vragen gesteld die lijken op die van de heer Van der Korst, om opheldering te krijgen over de brief die Equity One de VEB heeft toegestuurd en de heer Van der Korst ook. De CFO van Equity One heeft die vragen beantwoord en de heer Caputo gecc'd. Het is allemaal technisch, maar heeft betrekking op herwaarderingsregels onder de US GAAP toepasbaar op vaste activa vereisen een vergelijking van de niet-verdisconteerde toekomstige kasstromen van deze activa ten opzichte van de boekwaarden. Terwijl de reële waarden van de onderliggende activa daalden (marktwaarden), wees het geheel van de niet-verdisconteerde kasstromen niet op een noodzaak tot afwaardering per 31 december 2009 op basis van US GAAP. Een verlies op de afzonderlijke activa zou moeten worden vermeld tot een zodanige reikwijdte dat ze verkocht zouden worden. De herwaarderingsstoets in de US GAAP maakt gebruik van verdisconteerde kasstromen en daardoor resulteert hij niet in herwaarderingslasten die uitsluitend het gevolg zijn van schommelingen in de reële waarde, in het bijzonder doordat het bestuur in staat is en de bedoeling heeft deze activa voor langere tijd in de portfolio te houden. De (her)waarderingregels toepasbaar op een investering in aandelen zijn anders: deze regels die in september 2008 tot afwaarderingen van het belang in DIM Vastgoed leidden zijn gebaseerd op schommelingen in de waarde van het aandeel en of de reële waarde van het aandeel vastligt, gebaseerd op de voortgaande daling in de

aandelenwaarde en de onderliggende verandering in de fundamentele factoren gedurende 2008. Het bestuur van Equity One besloot dat de daling in de koers het DIM Vastgoedaandeel onder de toepasselijke regels zou moeten leiden tot een afwaardering van de balanswaarde, aangezien deze daling niet langer tijdelijk geacht kon worden. Hij herinnert de heer Van der Korst eraan deze ochtend nog gezegd te hebben dat in Amerika veel van deze accountancy regels eigenaardig zijn. Stel dat Equity One \$1 miljoen winst maakte op de verkoop van een gebouw, en vervolgens een ander gebouw verkocht met een verlies van \$1 miljoen, dan rapporteert het niet dat er niets uitkomt. Met \$1 miljoen winst tegen \$1 miljoen verlies zou men toch op nul uitkomen, maar in de Verenigde Staten wordt dat als \$1 miljoen verlies geboekt. Onder de geldende verslaggevingsregels daar is dit het beste wat Equity One kan doen.

De heer **Van der Korst** merkt echter op dat de aandeelhouders hier “*blinded with science*” worden: deze kennis konden zij namelijk niet hebben op het moment dat er besluiten werden genomen wel of niet aandelen van DIM Vastgoed aan te nemen of wel of niet aandelen DIM Vastgoed af te stoten. Het enige wat hem en de door hem vertegenwoordigden hadden was de verantwoording in Equity One, citaat: “*the fair value of the identifiable assets acquired and liabilities assumed*”; er staat dus nergens dat de bedragen wegens *accounting principles* moeten worden opgeblazen of dat er een verlies op moet worden genomen. Volgens de heer Van der Korst betekent *impairment* juist dat als er een verlies geboekt moet boeken, het ook geboekt wordt. Volgens hem gaat het er bij een bij de SEC gedeponerd financieel verslag om een verantwoord beeld te geven van de activa en de passiva, maar er staat ook simpelweg (Equity One in de Verenigde Staten) per 31 december 2009: “*the fair value of the identifiable assets acquired and liabilities assumed*”. In het Nederlandse biedingsbericht van 17 februari geeft Equity One *DIM vastgoed* een *net asset value between \$3.85 and \$6.50 per share*. Hij begrijpt nog steeds het verschil tussen \$16,38 in de Verenigde Staten en \$3,85 - \$6,50 hier in Nederland niet. Ergens tussen de landen en oceaan verliezen de DIM Vastgoedaandeelhouders ongeveer \$12 per aandeel.

De heer **Caputo** wijst erop dat hij deze ochtend nog ruimschoots voor de vergadering de heer Van der Korst de mogelijkheid heeft geboden met de CFO van Equity One te spreken, en dat deze mogelijkheid nog steeds openstaat. Hij kent diens telefoonnummer en de CFO wacht op zijn telefoontje.

Mevrouw **Pek** merkt op dat zij vreest dat deze discussie eindeloos blijft doordraaien en dat er kennelijk niets begrepen is. De antwoorden die Equity One heeft gegeven zijn wat haar betreft volstrekt helder. Er is inderdaad een fundamenteel verschil tussen US GAAP en IFRS. Kennelijk zijn de partijen nog steeds naarstig op zoek naar de NAV die Equity One in zijn boeken zou hanteren; tijdens de vorige vergadering gebeurde dat ook toen de heer Swarte (VEB) een grafiek presenteerde waarin hij de NAV per aandeel van Equity One en de ontwikkeling over de jaren afzette tegenover die van DIM Vastgoed. Daar zag men heel duidelijk dat Equity One ogenschijnlijk een heel stabiel NAV patroon gaf; dat is ook niet ongebruikelijk bij waarderingen op kostprijs. DIM Vastgoed fluctueerde mee met de

marktontwikkelingen, want onder de IFRS moet er bij DIM Vastgoed nu eenmaal elke keer getaxeerd worden en bij Equity One hoeft dat niet. Wat er wel is gebeurd bij Equity One probeert zij nu uit te leggen: op het moment dat Equity One in januari 2009 de meerderheid van de aandelen verwierf moest zij op grond van de US GAAP accountingregels, *business combination accounting* gaan doen. Daar zijn de regels op dat moment gelijksoortig aan die onder IFRS. Dat betekent dat op het moment van de fusie, activa en passiva op de reële waarde moeten worden gesteld. Equity One heeft in januari 2009 de activa en passiva die het van DIM Vastgoed heeft overgenomen, volgens zijn regels tegen de reële waarde bepaald en in de boeken gezet. Voor de reële waarde van het onroerend goed, heeft het logischerwijze gebruik gemaakt van de taxatierapporten en andere (interne) waarderingen die op 31 december 2008 bij DIM Vastgoed in de boeken stonden. Daarna heeft het ook zelf allerlei reële waarderingen op de overige overgenomen activa en passiva toegepast en daarmee is op dat moment het belang van 75% in DIM Vastgoed tegen die waarden in de boeken gezet.

Daarna is Equity One gewoon weer verdergegaan met US GAAP accounting, dat betekent dat de kostprijs wordt gefixeerd en verder wordt er niet meer getaxeerd, intern getaxeerd of met reële waarden gerekend: dat is US GAAP accounting. Vandaar dat de hele afwaardering die de aandeelhouders van DIM Vastgoed over 2009 hebben meegemaakt en waarbij het vermogen gehalveerd is, niet terug te vinden is in de boeken van Equity One, en evenmin in wat Equity One over zijn belang per 31 december 2009 in DIM Vastgoed rapporteert. Die cijfers vallen niet met elkaar te vergelijken. Equity One kent geen NAV en publiceert geen NAV per share, zoals de Europese fondsen in vastgoed dat doen, dus het blijft onvergelijkbaar. De enige keer dat Equity One reële waarden gebruikte was in januari 2009 toen het op *business combination accounting* moest overgaan. Voor de rest is er alleen US GAAP accounting, namelijk kostprijzen minus afschrijvingen. **De voorzitter** vraagt of er nu genoeg over Equity One is gesproken: uiteindelijk gaat het erom dat de aandeelhouders met elkaar voor zichzelf uitmaken of zij vinden dat het bod goed is. Niet of de accounting van Equity One goed is.

De heer **Wylter** heeft nog twee punten

1. *The Offeror determined DIM Vastgoed's net asset value to be between \$3.85 and \$6.50.* Hij wil die zin graag nog aan de orde stellen, omdat het de *Offeror* is die dat aangeeft.
2. Hij erkent wel dat de economische realiteit los van boekhoudregels invloed heeft op de prijzen, zeker als er geen *ready market* is voor een complexe situatie, afhankelijk van de aandeelhouders. In een biedingsbericht worden we aan de hand genomen en zijn de door de heer Van der Korst en hemzelf opgeroepen items wezenlijk ter bepaling of het redelijk is of niet om op een bod in te gaan. Hij ziet echter gezien de discussie geen andere mogelijkheid dan die stappen te ondernemen die hen dienstig lijken. Ze dreigen niet, maar zijn zich in een relatief korte biedingsperiode aan het vergewissen van wat de mogelijkheden zijn. Hij had graag de notulen van 9 maart gehad, omdat er heel erg weinig reactietijd is om proactief naar een oplossing te komen in deze

situatie. Hij krijgt meer en meer de schijn dat er een retroactief gewerkt moet worden. En dan praat men eerder van schade of verantwoordelijkheden, maar proactief zijn er steeds minder wapens voor zover het nodig is. Voor hem had het in de rede gelegen een goede aansluiting te maken tussen de gebeurtenissen in plaats van de aandeelhouders te overvallen met stukken tekst die zij niet helemaal te kunnen bevatten, dat was enerzijds voor de begripsvorming beter geweest en anderzijds hadden ze toch graag willen weten waarom het bestuur zich niet in de openbare verantwoordingsstukken van de bidder heeft willen verdiepen, en in welke gedeelten.

De voorzitter antwoordt nadrukkelijk dat bestuur en commissarissen van DIM Vastgoed het niet als hun taak zien om een aansluiting in de boekhouding van Equity One als bidder tot stand te brengen. De discussie over het bod van Equity One gaat over economische termen van dat bod, de commissarissen hebben dat bod economisch onderzocht en de bidder doet daar uitspraken over. In hun opstelling hebben ze de zaak in de vergadering laten passeren; ze hebben er goed financieel advies over ingewonnen en menen dat de kleinaandeelhouders er goed aan doen om dit bod te aanvaarden, hun aandelen te deponeren en die aan Equity One over te dragen.

De heer **Wyler** zegt dat er geen regel is die zegt dat als Equity One iets voor een hoog bedrag in zijn boeken heeft staan, het verplicht is om voor dat hoog bedrag een bod te doen en vraagt nogmaals om die aansluiting tussen wat er in het biedingsbericht staat en wat hij in de openbare stukken heeft gevonden, maar volgens **de voorzitter** is dat zijn eigen verantwoordelijkheid en niet die van de commissarissen of het bestuur van DIM Vastgoed. Die menen onverminderd dat er een bod wordt gedaan dat de minderheidsaandeelhouders zouden moeten aanvaarden. De heer Wyler zegt er nota van genomen te hebben en het er niet mee eens te zijn.

De heer **Koster** merkt op dat de heer Wyler aansluiting zoekt bij iets wat niet aan te sluiten valt. Het is misschien moeilijk om toe te geven dat men iets niet begrijpt of horen wil, het valt niet aan te sluiten en is ook is niet relevant. De suggestie dat bestuur en commissarissen niet naar de juiste elementen hebben gekeken spreekt hij tegen; zij hebben zich wel degelijk verdiept in de waarde van DIM Vastgoed voor Equity One, want die bepaalt mede wat zij bereid zijn te betalen. Kempen was hiervoor ingeschakeld; het heeft een analyse uitgevoerd waar dat onderdeel van was en een *fairness* opinie gegeven. Daarop mogen de aandeelhouders zich baseren, niet op cijfers van Equity One, maar op de informatie die de vennootschap onder Dutch GAAP en onder IFRS aan hen heeft verstrekt. Daarmee kwam tot stand, dat \$ 7,30 op dit moment een goed bod is voor dit aandeel. Daarna kan men zich afvragen wat die prijs betekent voor de toekomst: zou het beter kunnen worden in de toekomst als men het aandeel aanhoudt? Directie en commissarissen denken dat de minderheidsaandeelhouders die dat doen daarmee een groot risico nemen, want zonder bod is de beurs hun enige exit. De kans dat iemand die nu niet in de aandeel zit er graag in stapt tegen een hogere prijs is, denken directie en commissarissen, gering. Dat betekent dat zij denken dat dit voor hele lange tijd, zo niet voor eeuwig het moment voor de

kleinaandeelhouders is om hun aandelen aan te bieden. Zij kunnen dan \$ 7,30 incasseren. Als ze geloven in het herstel van de sector, moeten ze er vooral in herinvesteren, maar dan in een fonds zonder deze problemen. Dan kunnen ze wellicht van het herstel van de sector profiteren, maar de kans dat het lukt door te blijven zitten, is gering en daarom bevelen directie en commissarissen aan dat ze hun knopen tellen en hun aandelen aanbieden.

De heer **Van der Korst** blijft aandringen op antwoord op de vragen. Uiteindelijk menen directie en Raad van Commissarissen dat de minderheidsaandeelhouders zich niet hoeven te verdiepen in de aansluiting. De heer Van der Korst meent dat men zich voor onderhandelingen juist wel in de positie van de wederpartij hoort te verdiepen. De wederpartij heeft, neemt hij aan, hetzelfde tegen bestuur en commissarissen gezegd als wat in het biedingsbericht staat: hij waardeert de NAV per share van DIM Vastgoed tussen \$3,85 en \$6,50. De heer Van der Korst zou dan eerst in de openbare gegevens van Equity One kijken, waar hij uitkomt op \$16,38. Hij vraagt weer waar het verschil vandaan komt, deze kwestie loopt al een week sinds de commissarissen erkend hebben geen kennis genomen te hebben van de openbare stukken en nog steeds is er geen antwoord. De heer **Koster** antwoordt/constateert dat de heer Van der Korst het nog steeds niet begrijpt en de heer **Blaauboer** licht toe dat de heer Van der Korst het enerzijds heeft over de waarde per aandeel en anderzijds over een waarde die is vastgesteld door herwaardering van de portefeuille in Amerika in de boeken van Equity One en precies op het moment dat het onder US GAAP *in control* kwam, d.w.z. dat het meer dan 51% van DIM Vastgoed verkreeg. De heer **Van der Korst** stelt opnieuw dat Equity One op 9 maart 2010 zelf in zijn openbare stukken het volgende schreef: *“the fair value of the identifiable assets acquired and liabilities assumed exceeded the fair value of the consideration deemed to have been paid per December 31, 2009.* Die is in de tussentijd niet verlaagd: directie en commissarissen moeten er dus kennis van genomen hebben! De heer **Koster** herhaalt dat die zin niet relevant is. Directie en commissarissen hebben er wel kennis van genomen, maar geconcludeerd dat het niet relevant is. De heer **Caputo** valt in dat de heer Van der Korst vier uren geleden tot en met nu in de gelegenheid was met de CFO van Equity One te spreken. En in plaats van dat te doen en de antwoorden te verkrijgen die hij zegt te zoeken, paradeert hij nu hier in de vergadering, doet al deze beweringen en zegt dat hij de antwoorden op de vragen niet weet. Hij had de CFO gewoon kunnen opbellen. De heer **Van der Korst** vraagt of de heer Caputo impliceert dat hij een aandeelhoudersvergadering moest bijwonen om een privé-onderhoud met de CFO van Equity One te krijgen: is dat niet in strijd met de Nederlandse *corporate governance* regels? De heer **Caputo** antwoordt dat hij bedoelde dat de heer Van der Korst in de gelegenheid was al zijn vragen beantwoord te krijgen zodat hij ze hier niet meer zou hebben, waar er niemand is om antwoord op te geven. Het is een mooie gelegenheid om een hoop vragen te stellen en een hoop opschudding te veroorzaken. **De voorzitter** geeft hier geen commentaar op. Hij adresseert de heer Van der Korst en meent dat het directie, de commissarissen en de controller van de vennootschap al zijn vragen hebben beantwoord, wat ook op de opname terug te horen valt. Hij wil gewoon niet concluderen dat de vragen zijn beantwoord, en de voorzitter gunt hem dat graag, maar die beslissing is voor zijn eigen rekening. De beslissing over het aanbieden van de aandelen zal moeten worden genomen op grond van de

economische merites, niet op basis van US GAAP of IFRS. Is het economisch verantwoord om deze aandelen aan te houden of niet? Niet-economische factoren dienen zich dan aan, zoals wanneer de gelegenheid zich voordoet om tegen een hogere prijs aan te bieden. Als het om het Amerikaanse onroerend goed gaat, is het het beste ergens anders heen te gaan, dat heeft de heer Koster uitgelegd. Wil men anders beslissen dan is dat vrije keus. De komende week worden de aangeboden aandelen geteld en dan zal Equity One op basis daarvan tot een beslissing komen. Als men niet heeft aangeboden en geen medestanders heeft, evenveel aandelen heeft en gedeponereerd heeft, dan zal men tot de ontdekking komen dat men een hele kleine minderheid is in een onderneming waar een grote aandeelhouder de dienst uitmaakt. De gebeurtenissen zijn dan te voorspellen. De voorzitter raadt de kleinaandeelhouders nogmaals aan hun knopen te tellen en hun aandelen aan te bieden. Hij vraagt of er nog andere mensen het woord willen. De heer **Van der Korst** wil nog graag de notulen voor sluiting van de aanbiedingstermijn, omdat hij anders het advies niet kan opvolgen. **De voorzitter** zegt evenwel dat als hij de vergadering de vorige keer aandachtig genoeg heeft gevolgd hij ongeveer hoort te weten wat zich heeft afgespeeld- dat geldt ook voor deze keer. Tot slot wil hij de aandeelhouders nog eens wijzen op de reactie op DIM Vastgoed NV op de publicatie van het Dow Jones financieel dagblad. DIM Vastgoed heeft de VEB nog eens apart een brief geschreven. Die weten hoe het ervoor staat en de voorzitter raadt hen nadrukkelijk aan om datgene wat de commissarissen geantwoord hebben, met name het laatste deel ervan, nog eens goed door te lezen. Uiteraard moet de VEB goed kennis nemen van datgene wat ze zelf aan DIM Vastgoed heeft gevraagd en opgemerkt. De heer **Swarte** voegt toe dat de brief die de VEB van Equity One heeft ontvangen ook op de VEB-site staat. **De voorzitter** bedankt hem: dit is gezien.

Alvorens hij de vergadering afrondt staat de voorzitter nog erbij stil dat dit de laatste vergadering is onder het oude management DIM BV gepersonifieerd door de heren Dane, Koster en Belt (die laat zich verontschuldigen). De voorzitter gaat terug naar het moment dat Jan Dane het besluit heeft genomen om DIM vastgoed tot stand te brengen. Dat waren andere tijden, einde negentiger jaren was het een tijd dat de aandelenmarkt de markt was waar de belegger winst wenste te maken. Dat betekende dat op dat moment Jan Dane de sprong nam, het aan de man brengen van CV's van één winkelcentrum naar het vestigen van een onderneming en ook het naar de beurs brengen van deze onderneming. Misschien is dat nu tijdens deze vergadering vergeten. [Over recente tijden???] leidde deze inspanning tot een bloeitijd voor de aandeelhouders in DIM Vastgoed. Er zijn lange jaren goede winsten en goede dividenden geweest voor die aandeelhouders. Ere wie eer toekomt: de commissarissen willen vaststellen dat het in een zeer belangrijke mate te danken is geweest aan de voorzienigheid van de heer Jan Dane die aan dit proces leiding heeft gegeven. Hij heeft ook voor de opbouw van de portefeuille gezorgd, de nieuwe elementen die daarin voorkwamen en andere elementen die verdwenen zoals projecten die in de loop der tijd met behoorlijke winsten werden verkocht. Winsten die in dividend aan de aandeelhouders werden uitgekeerd: aldus gepaste dank aan de heer Dane.

Graag zou hij aan dit verhaal een gelukkig einde aan toekennen, maar helaas kwam de economie ertussen. In 2005 werd een onderneming waar een groot aantal kleine

aandeelhouders was plotseling werd geconfronteerd met een aandeelhouder die een bod deed en toen dat niet gestand werd gedaan langzaam zijn aandeel in de onderneming uitbreidde en toen werd het een andere zaak. Niet langer waren er aandeelhouders die misschien maximaal 1% bezaten, maar aandeelhouders van 1% en minder. Aan de andere kant was er één aandeelhouder die 49% had plus nog één aandeelhouder die dit ook een aardig interessante belegging vond en 24% van de aandelen aankocht. Op zich was het een compliment aan de directie op dat punt, want die zagen dat mensen die op grote schaal bezig waren met het exploiteren van winkelcentra in de VS en andere zaken in onroerend goed. DIM Vastgoed was kennelijk een zeer interessante belegging. Grootaandeelhouders willen meestal zeggenschap. Dat heeft geleid tot structuurveranderingen die er uiteindelijk geresulteerd hebben dat de vennootschap vandaag de dag een totaal andere structuur kent dan op het moment dat deze onderneming tot stand werd gebracht. Voor de mensen van het eerste uur is de economische situatie toch wel een heel ontvullende ervaring geweest: de *caprates* die eerst daalden en daarna stegen, de kredietcrisis, dat het moeilijk was krediet te krijgen, te zien aan Carolina Pavilion, de grootaandeelhouder die nog meer zeggenschap wenste te hebben. Daar was het idee dat er van die zijde veel kennis was die tot een betere situatie zou leiden. In laatste instantie kwam dan een bod op de aandelen daar de grootaandeelhouder meent uiteindelijk sturing te kunnen geven aan de vennootschap. Dat betekent dat hier vandaag afscheid wordt genomen van Jan Dane. Aan de zijde van het acquireren en de verkoop van projecten, alsook het beheren van de projecten, heeft de Raad van Commissarissen en in bijzonder de heren Blaauboer en Van Rees, een flink aantal jaren meegemaakt dat Jan Dane als een echte ondernemer de vennootschap heeft getrokken en veel voor deze onderneming heeft betekend. In naam van de commissarissen en hopelijk ook de aandeelhouders bedankt de voorzitter hem hartelijk en wenst hem het beste toe.

Een aantal jaren geleden is nog een slag gemaakt, wederom een voorstel van Jan Dane om in het Nederlandse beheer van de beursvennootschap verandering aan te brengen. Freeland diende zich aan, als onderaannemer van DIM B.V., dat naar de mening van commissarissen op een voortreffelijke wijze de exploitatie van de Nederlandse beursvennootschap heeft verzorgd. Het is fortuinlijk voor de continuïteit dat Freeland daarmee doorgaat: zelfs indien niet met de huidige aandeelhouders is het voor de vennootschap belangrijk dat veel mensen die bij Freeland betrokken zijn geweest ook in de toekomst betrokken zullen zijn. Ook van de Nederlandse commissarissen wordt dank uitgebracht aan Freeland dat bij nacht en ontij beschikbaar was om namens de vennootschap de belangen te behartigen en te zien hoe dat op de beste wijze kon geschieden. Met deze woorden bedankt **de voorzitter** de heren Jan Dane en Tim Koster en diens medewerkers voor hun verrichte werk en wenst hen het beste in de toekomst toe.

10. Sluiting.

De voorzitter bedankt de aanwezigen voor hun komst en sluit de vergadering.