

April 2013

# NOTULEN VAN HET VERHANDELDE IN DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN VASTNED RETAIL N.V. op vrijdag 19 april 2013, gehouden in Hotel Okura, Ferdinand Bolstraat 333 te Amsterdam

**Voorzitter:** *drs. W.J. Kolff, voorzitter van de Raad van Commissarissen van Vastned Retail N.V.*  
**Secretaris:** *M.C. Magrijn LL.M, general counsel en tax manager van Vastned Retail N.V. ('Vastned').*

## 1. OPENING EN MEDEDELINGEN

De heer Kolff opent om 15.00 uur de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Vastned en heet de aanwezigen van harte welkom. De heer Kolff constateert dat de vergadering is bijeengeroepen conform de wet en de statuten van de vennootschap. De agenda met de te behandelen punten en bijlagen hebben tijdig ter inzage gelegen ten kantore van de vennootschap en ABN AMRO bank en zijn te raadplegen op de website. De heer Kolff benoemt de heer M.C. Magrijn tot secretaris van de vergadering.

De heer Kolff stelt vast dat ter vergadering 7.279.377 aandelen zijn vertegenwoordigd. Dit betekent dat 38,24% van het totaal aantal uitstaande aandelen is vertegenwoordigd.

De heer Kolff wil de aandeelhouders omwille van de open communicatie per agendapunt de gelegenheid geven tot het stellen van vragen. Er kan gebruik worden gemaakt van de microfoon en de heer Kolff verzoekt de aanwezigen voorafgaand aan het stellen van de vraag hun naam luid en duidelijk te noemen.

## 2. NOTULEN VAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN 2 MEI 2012

De heer Kolff vraagt aandacht voor de notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2 mei 2012. Hij stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen of opmerking te maken ten aanzien van deze notulen. Er zijn geen vragen of opmerkingen.

De heer Kolff geeft het woord aan de CEO van Vastned, de heer Taco de Groot, hij zal een toelichting geven op het afgelopen boekjaar en zijn visie op diverse ontwikkelingen en hoe deze van invloed zijn op Vastned. Tom de Witte (CFO) zal in aanvulling op de toelichting van Taco de Groot nader in gaan op de effecten die deze ontwikkelingen hadden op de financiële resultaten van Vastned over 2012 en de financieringsportefeuille.

### 3. VERSLAG VAN DE DIRECTIE OVER HET BOEKJAAR 2012

De heer De Groot: Het jaar 2012 was het eerste volledige jaar sinds we de aangescherpte strategie hebben gelanceerd en uitgevoerd. Die aangescherpte strategie staat voor kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid. Wij hebben onze focus op de beste winkelstraten in historische binnensteden. Wij zijn bezig de kwaliteit van de portefeuille stapsgewijs te verbeteren door te verkopen en beter vastgoed aan te kopen. Het doel is om binnen de vastgoedportefeuille op termijn 65% high street shops te hebben. Dat kan alleen als onze organisatie zich nog meer richt is op huurders en proactief en hands-on opereert. Wij hebben op dit vlak afgelopen jaar goede stappen gezet.

Dan wil ik iets vertellen over de economisch ontwikkelingen en het politieke klimaat. We leven in een onzekere tijd van bezuinigingen, stijgende werkloosheid en dalende huizenprijzen met als resultaat een lager consumentenvertrouwen en lagere consumentenbestedingen. Het winkelen is steeds meer een vrijetijdsbesteding geworden. Onderzoek toont aan dat 'de consument' het liefst winkelt in historische binnensteden en geeft daar ook zijn geld uit. High Street shops blijven een belangrijke rol in het retaillandschap spelen en daar ligt de focus van Vastned ook op. Die winkels bieden namelijk een beleving; service en persoonlijk contact die de retailer niet bieden via de webshop. E-commerce blijft groeien, de strategie van Vastned is het antwoord op e-commerce. De retailer wil op de beste locaties zitten om het contact met de klant te houden. Onderzoek heeft aangetoond dat een combinatie van een online en een fysieke winkel het meest succesvol is. Online winkels openen nu fysieke winkels (voorbeeld Apple). Je ziet ook dat veel retailers over de grens gaan. Zo opent HEMA filialen in Frankrijk en krijgt het Italiaanse Calzedonia vestigingen buiten Italië. Maar ook vanuit Amerika komen retailers naar Europa, denk aan Michael Kors. Retailers onderscheiden en vernieuwen zich in deze tijd, denk aan apps, social media en opleidingen voor personeel. Online verkregen data maakt nauwkeuriger aanbieden van up-selling en cross-selling mogelijk. Goedkoop kan ook modieus en hip zijn. Zo zagen we in Nederland een faillissement van de Schoenenreus maar laat Van Haren daarentegen 7,5% omzetgroei zien. Retailers mogen de consument niet onderschatten. Retailers zijn daarbij extra kritisch op hun locatie; dit zijn de beste locaties in grote steden. Wij zien in de landen waar wij actief zijn een tweedeling ontstaan tussen toplocaties en secundaire locaties. Voor ons is het intern geïntroduceerde accountmanagement meer dan voorheen essentieel om succesvol te zijn. Wij gaan bijvoorbeeld met HEMA naar onze Franse locaties en proberen zo met hen vooruit te kijken naar kansen in de markt.

Vastned ligt op schema met de uitvoering van de strategie. Wij hebben de kwaliteit van de portefeuille verbeterd. Het aandeel high street shops is vergroot van 49% naar 55%. Wij hebben € 145 miljoen non-core beleggingen verkocht, gemiddeld boven boekwaarde en ruim boven de target van € 90 miljoen. Daarnaast hebben wij diverse veranderingen in de organisatie aangebracht, zoals het internationaal account management. De landenteams werken onder leiding van Arnaud du Pont inmiddels veel beter samen. Ontwikkelingen van nieuwe retailers die bijvoorbeeld in Frankrijk ontstaan, laten wij over de grens komen en dan laten wij onze producten zien. Met juist contact, overleg, werken als één team krijg je veel meer het gevoel van wat er leeft bij onze (potentiële) klanten. Dus een proactief en hands-on management. Een voorbeeld hiervan is dat wij de Franse landenmanager hebben vervangen door Thierry Fourez; hij is een Fransman die de lokale markt goed kent en goed met mensen samenwerkt. Zijn (Amerikaanse) mentaliteit heeft er aan bijgedragen dat wij vorig jaar een record aan nieuwe verhuringen en huurverleningen hebben afgesloten.

Over de financiering hebben we gezegd dat we binnen de bandbreedte van 40%-45% loan to value willen opereren. Dat is ons gelukt en wij gaan daar ook mee door. Tom de Witte zal hier laten nog op ingaan. Dan kan ik u laten zien dat high street shops beter presteren op belangrijke parameters t.o.v. de overige vastgoedbeleggingen: een hogere bezettingsgraad, een sterkere like-for-like huurgroei en positieve waardemutaties. En last but not least vormt het ook een unieke positie voor

retailers. Ik vertelde al eerder dat wij het percentage high street shops hebben verhoogd van 49% naar 55%. Dat hebben we gedaan door acquisities en door verkopen. Voorbeelden hiervan zijn de aankoop van het object aan de Wagenstraat in Den Haag (huurder H&M) en de Rue de Rivoli te Parijs (huurder GAP). Als desinvestering hebben wij bijvoorbeeld het retailpark Roermond gedaan en een retailpark in België. We hebben gezegd dat we voor € 90 miljoen zouden verkopen en uiteindelijk is dat € 145 miljoen geworden.

Ons wordt wel gevraagd of het lastig is om goede objecten te vinden. Dat valt mee want we hebben vorig jaar voor een half miljard aan objecten voorbij zien komen en beoordeeld. Wij houden vast aan de filosofie om onze portefeuille te verbeteren en dat doen we op een pragmatische manier. Wij zullen de portefeuille laten groeien naar 65% high streets shops en daarnaast zullen wij circa € 200 miljoen extra gaan verkopen in de komende drie jaar. Wat wij belangrijk vinden en ook verder zullen vorm geven, is het hands-on management binnen de organisatie. Verder wil ik graag Tom de Witte als collega bedanken want het is erg fijn als je met je financiële collega heel goed kan klankborden in een open communicatie. En in het algemeen wil ik mijn collega's bedanken want zonder hen zou het resultaat zoals besproken er niet zijn geweest.

De heer De Witte: graag geef ik u een toelichting op de behaalde financiële resultaten in 2012. In ons jaarverslag heeft u één en ander al uitgebreid kunnen lezen. U heeft ook gezien dat wij het jaarverslag vanaf dit jaar niet meer in gedrukte versie uitgeven. Naast een substantiële kostenbesparing, verlaagt dat ook nog eens ons papierverbruik en logistieke verbruik. Ook dit jaar hebben wij gestreefd de behaalde resultaten zo duidelijk mogelijk te formuleren. Vorig jaar werd ons de EPRA (organisatie van beursgenoteerde vastgoedondernemingen in Europa) gold award toegekend en hopelijk gebeurt dat dit jaar weer.

Het afgelopen jaar waren de resultaten solide. Met name de high street shops presteren beter op belangrijke parameters dan de overige vastgoedbeleggingen. Denk aan huurgroei, bezettingsgraad en waardeontwikkeling; deze bevestigen dat we met de focus op de high street shops op goede locaties een juiste keuze hebben gemaakt. Wij hebben een direct beleggingsresultaat verantwoord van € 62,5 miljoen ofwel € 3,31 per aandeel. Ook wisten we bezettingsgraad hoog te houden, namelijk op 95% eind 2012. Zelfs in de Spaanse winkelcentra was de bezettingsgraad ruim 91%, dat ging wel gepaard met lagere huurniveaus. Ook heeft zich dat geuit in de waardemutaties die u heeft gezien in onze Spaanse vastgoedportefeuille; deze waarde daalde met ruim 20%. Het goede nieuws daartegenover is dat in Turkije en België sprake was van waardeinstijgingen, waarmee de totale waardedaling uitkwam op 6%. Op basis van ons voorgestelde dividendbeleid stellen wij voor een dividend uit te keren van € 2,55. Rekening houdend met een interim-dividend dat in augustus is uitgekeerd, blijft er een slotdividend over van € 1,54. Dit punt wordt later in de vergadering nog besproken.

Dan wil ik graag terugkomen op het direct beleggingsresultaat. Dat is € 4,5 miljoen lager dan in 2011, ondanks dat de brutohuurinkomsten met € 1 miljoen stegen. Dit is met name een gevolg van de stijging van de algemene kosten en Spaanse belastingaanpassing.

De stijging van de algemene kosten kwam vooral door de beëindiging van de samenwerking met Vastned Offices. Er waren ook eenmalige lasten op het gebied van personeel en extra advies- en communicatiekosten. De stijging van de belastinglasten was het gevolg van gewijzigde fiscale wetgeving in Spanje. In Spanje is vanaf 2012 de fiscale regelgeving gewijzigd, waardoor rentekosten niet meer volledig aftrekbaar zijn. Om de toename van deze kosten te reduceren hebben wij geopteerd voor het zogenaamde SOCIMI-regime en daarmee hebben wij de stijging van de belastinglast kunnen reduceren.

Dan kijken we naar een andere belangrijke pijler binnen onze strategie. Wij streven naar een conservatieve financieringsstrategie die bestaat uit het streven naar een loan-to-value van 40%-45% en diversificatie binnen de leningenportefeuille. In 2012 zijn op dit vlak een aantal goede stappen gezet en we zijn met de loan-to-value ultimo 2012 uitgekomen op 43,9%. Verder hebben wij ons bankenpalet kunnen vergroten met een nieuwe financiering met BNP Paribas van € 30 miljoen. We hebben in 2012 ook een private placement kunnen doen met een Amerikaanse verzekeraar voor € 50 miljoen. Het totaal aan niet-banken financieringen bedraagt daarmee inmiddels € 125 miljoen en dat is ongeveer 14% van de totale financiering. Wij hebben dus nog wel een stap te gaan naar de 25% zoals we die in de strategie hebben gedefinieerd. Als we kijken naar de expiratiekalender van de leningenportefeuille dan ziet u dat wij voor 2013 ongeveer € 100 miljoen aan expiraties hebben. Met die conservatieve loan-to-value en de goede contacten die wij hebben met onze banken en ook de ruimte die wij hebben in de huidige kredietfaciliteiten van € 150 miljoen, voelen wij ons comfortabel over de financiering. Wij zullen in 2013 al gaan werken aan de expiraties in 2014.

Dan kijken we tot slot naar de ontwikkelingen in 2013. Op 15 mei 2013 zullen we daar uitvoeriger op terugkomen, maar ik wil u alvast wat zaken melden. We gaan door met het verkoopprogramma zoals Taco de Groot heeft aangegeven. Wij hebben inmiddels al € 12 miljoen daarvan gerapporteerd. Wij hebben in Frankrijk een mooi nieuw huurcontract kunnen sluiten in Bordeaux. Het gaat om een object dat wij niet zo lang geleden gekocht hebben in de gouden driehoek in Bordeaux. De oude huurder, Oxbow, hebben we daar vervangen en een huurstijging gerealiseerd van 20%. De oude huurder heeft een significant bedrag ontvangen van de nieuwe huurder om daar te kunnen huren. Dat geeft aan dat op echt goede locaties nog steeds veel vraag is. Voor de rest van het jaar verwachten wij dat met name in Spanje de druk op omzetten van retailers zal aanhouden. Dit zal ook druk gaan geven op de huurniveaus. Wij hebben inmiddels bevestigd gezien dat we moeten doorgaan met het uitrollen van onze strategie. Dat zal op korte termijn leiden tot een wat lager direct beleggingsresultaat, maar wij zijn ervan overtuigd dat het op lange termijn een beter en voorspelbaarder resultaat zal hebben.

De heer Kolff dankt Taco de Groot en Tom de Witte voor de toelichting en gaat over tot de proefstemming.

#### 4. VOORSTEL TOT HET VASTSTELLEN VAN DE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR 2012

De heer Kolff: stelt de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor om de jaarrekening van Vastned over het boekjaar 2012 vast te stellen. Er zijn echter eerst nog vragen uit de zaal.

De heer Koedam (namens VEB): vorig jaar heb ik aangegeven dat de aanduiding van 'high street' genuanceerder ligt dan in het jaarverslag staat. Dit is belangrijk, anders is niet duidelijk wat het percentage 'high street' waard is. De panden in de Zwart Janstraat te Rotterdam kunnen toch niet in hetzelfde segment vallen als de Coolsingel in Rotterdam? Als niet duidelijk is wat een high street is, dan hebben we ook niet zoveel aan het percentage. Inmiddels zijn er diverse objecten verkocht maar ik kan me voorstellen dat er nog steeds objecten worden opgenomen die eigenlijk geen high street zijn. U zegt dat u high streets verkocht heeft terwijl u er eigenlijk naar op zoek bent; dat lijkt me tegenstrijdig. Dan is er maar één conclusie mogelijk; bent u het met mij eens dat de Zwart Janstraat eigenlijk geen high street is want anders wilt u deze niet verkopen.

De heer De Groot: het percentage high streets binnen de portefeuille ligt op 57% en voldoet aan de beste locaties in de hoofdsteden en daar zitten ook wat kleinere steden bij. Het merendeel van de verkopen betreft objecten zoals bijvoorbeeld de Zwart Janstraat. De high street strategie die wij uitvoeren is gebaseerd op twee zaken. Enerzijds waar willen de consumenten geld uitgeven en

anderzijds waar willen de retailers zitten. Dat zijn dus de beste locaties, de locaties die wij aan het aankopen zijn. Je hebt natuurlijk in iedere verzameling altijd een minder object en dat is bij ons ook zo. En nee, een Zwart Janstraat is geen Coolsingel. Het percentage van het type objecten als de Zwart Janstraat is echter beperkt binnen onze portefeuille en dat zijn ook de objecten die wij aan het verkopen zijn.

De heer Koedam: u verkoopt dus vanuit de onderkant van de high street shops en dat begrijp ik. Dat brengt mij bij een vervolgvraag. Dan wordt het lastig om volgend jaar hetzelfde trucje uit te halen. Natuurlijk is het gemakkelijk verkoopbaar om hetgeen aan de onderkant van de high streets zit te verkopen, maar de echte onderkant verkoopt u eigenlijk niet. Verwacht u bij het komende verkoopplan ook weer op of boven boekwaarde te kunnen verkopen?

De heer De Groot: de objecten die wij hebben geselecteerd om te verkopen, waren objecten uit de onderkant van de portefeuille. Ik gaf al aan dat als je een hele verzameling objecten hebt er altijd een onderkant aan de portefeuille blijft hangen. Het blijft een uitdaging om op boekwaarde te verkopen. Dat is afhankelijk van de economische situatie en de bereidheid van banken om kopers te financieren. Wij hadden gezegd dat wij € 90 miljoen gingen verkopen, maar we hebben € 145 miljoen verkocht. Het uiteindelijke doel zal zijn een verhoging van de kwaliteit van de portefeuille en wij gaan daar heel pragmatisch mee om.

De heer Koedam: denkt u dat u bij het nieuwe verkoopprogramma dat nu nog resteert nog steeds op boekwaarde kunt verkopen?

De heer De Groot: dat is wel ons streven maar ik kan niet in de toekomst kijken. De economische situatie waarbinnen Vastned moet opereren is de grootste factor of het wel of niet zal slagen. Wij zijn er in ieder geval tot op heden in geslaagd. Het gaat er met verkopen ook niet alleen om of we vandaag op boekwaarde iets kunnen verkopen maar het gaat ook om de inschatting die we moeten maken of het pand over een jaar of over drie jaar als het huurcontract afloopt, nog tegen dezelfde prijs te verkopen. Ik neem geen voorschot maar soms is een klein verlies niet erg als daarmee een groter verlies wordt voorkomen.

De heer Koedam: dan een vraag over de financiering. Het ergste dat een belegger van een vastgoedfonds kan overkomen is een verplichte emissie op een beurskoers die ver onder intrinsieke waarde ligt. NSI laat zien wat alleen al deze vrees kan doen voor het aandeel, het is niet meer vooruit te branden. Vastned heeft in de bankconvenanten staan dat de solvabiliteit minimaal 45% moet zijn. Deze is ultimo 2012 51,7%. Een snelle rekensom leert dat er ongeveer 15% op het vastgoed afgeboekt moet worden, voor € 289 miljoen, om deze ondergrens te doorbreken. Dat is het ergste dat ons volgend jaar zou kunnen overkomen. Hoe comfortabel is Vastned zelf met de bankconvenanten en kan Vastned inzicht geven in de consequenties van het overschrijden van die bankconvenanten – zijn er bijvoorbeeld afspraken over een verplichte kapitaalverstreckende maatregelen bij overtreding, zoals een emissie?

De heer De Witte: mijn compliment voor uw huiswerk. Dat is uiteraard huiswerk dat wij zelf ook regelmatig doen. Wij hebben in onze strategie aangegeven dat de loan-to-value heel belangrijk is. Wij zullen daar dus ook zeker op blijven focussen. U noemt zelf een afwaardering van 15%. Ik kan daar geen voorspelling over doen. Als ik kijk naar het afgelopen jaar met de forse afwaardering in Spanje van 20%, hebben wij dat heel goed opgevangen en zitten we nog steeds in de bandbreedte van 40%-45%. Wij zullen er dus absoluut op focussen en zo voorkomen dat wij u als aandeelhouder moeten teleurstellen. Een van de drie pijlers van onze strategie is ook niet voor niets de conservatieve financiering.

De heer Koedam: kunt u inzage geven in de bankconvenanten? Zijn er kapitaalverstrekkende maatregelen te eisen en kan er een emissie komen? Of staat er in dat Vastned objecten moet verkopen?

De heer De Witte: een emissie staat nergens in bankconvenanten. Er staat ook niet in dat wij dan objecten moeten verkopen. Wij hebben afspraken met banken en wij zullen zelf moeten bepalen welke acties wij nemen.

De heer Koedam: met betrekking tot de private placements wil ik weten hoe het daar mee zit; zijn er hier ook convenanten? Wat is hier de risico-opslag ten opzichte van bijvoorbeeld een normale banklening?

De heer De Witte: deze convenanten zijn vergelijkbaar met onze gewone bankfinancieringen, dus ook met ondergrenzen en waardevermindering. Een belangrijk element vanuit private placement gezien is dat je je portefeuille niet te fors met hypotheek belast; daar letten dit soort beleggers nog eens extra op ten opzichte van andere banken. Wat bedoelt u precies met de opslag?

De heer Koedam: ik bedoel dat in een percentage. Als er marktconform bijvoorbeeld 4% wordt gehanteerd, wat betaal je dan bij een private placement?

De heer De Witte: dat is moeilijk vergelijkbaar. Wij hebben begin vorig jaar een transactie gedaan op een looptijd van zeven en acht jaar. Er zijn geen banken die een dergelijke looptijd financieren en dat is dus moeilijk te vergelijken. Het is duurder, maar het heeft ook een veel langere looptijd.

De heer Koedam: als de convenanten net zo strak zijn als bij banken, maar het is duurder; waarom zou je daar dan voor kiezen?

De heer De Witte: omdat de looptijd langer is.

De heer Koedam: dan het moeilijke onderwerp van de waardering van vastgoed. De AFM geeft ook al richtlijnen daarover aan. Het liefst zou ik de accountant daarover enkele vragen willen stellen.

De heer De Groot: wat ik erover kan zeggen is dat als we kijken naar de objecten die wij hebben verkocht, dan zijn die gemiddeld op of boven boekwaarde verkocht. Dat betekent dat wij en u als belegger enige comfort moeten hebben over de kwaliteit van onze externe taxateurs.

De heer Koedam: comfort hebben wij niet als het om taxeren van objecten gaat en zeker niet als het gaat om leegstaande objecten. Dan vraag ik graag aan de accountant hoe hij de leegstaande objecten taxeert en de Spaanse portefeuille. Als we daar wat meer duidelijkheid over hebben weten we ook hoe angstig we moeten zijn voor de komende tijd als het gaat om afwaarderingen in Spanje. We hebben in Spanje dit jaar een afwaardering van 22% gehad en het jaar ervoor 32%; dat is bij elkaar 50% en dat is toch ongelooflijk veel. Wat kunnen we daar nog meer verwachten; is het einde in zicht?

De heer De Groot: vooropgesteld is dat het externe taxateurs zijn die het taxatiewerk doen. Het is lastig te voorspellen of we de bodem in Spanje hebben bereikt, maar ik ben er regelmatig en ik denk het niet. Echter, wij hebben nog steeds een positieve cash flow in Spanje.

De heer Sonneveldt (Deloitte): voor onze controle van de jaarrekening maken wij als accountant gebruik van taxatierapporten van externe taxateurs. Vastned heeft daar een robuust proces voor en dat geldt ook voor de keuze van de taxateurs. Wij kijken als accountant ook naar dat proces.

Binnen onze eigen organisatie hebben wij ook een aantal experts op het gebied van vastgoed en die kunnen wij ook vragen om taxaties te beoordelen. Wij spreken bij de grote landen als externe accountant ook met de lokale taxateurs en kijken hoe de processen daar verlopen.

De heer Koedam: wat doet u bijvoorbeeld met driemaandscontracten om leegstand te voorkomen? Dat beleid wordt toegepast in Spanje, in afwachting van de droomhuurder. Overigens is dat ter voorkoming van leegstand een goed plan maar de vraag is wel hoe je dit moet taxeren. Hoe taxeert u leegstaande panden?

De heer Sonneveldt: wij zijn niet de accountant die aan het taxeren is. Wij kijken in hoeverre de taxateurs voldoende kennis en mogelijkheden hebben. Dat is niet alleen diploma's nakijken, maar ook naar de grootte van de kantoren kijken en beoordelen of ze onafhankelijk opereren van Vastned.

De heer De Groot: taxateurs werken met andere cijfers dan voorheen. Zo hanteren ze inmiddels langere perioden voor leegstand; dat was drie maanden maar dat is nu al negen maanden. Als ik kijk naar het eerste kwartaal van 2011 zag ik dat taxateurs vasthielden aan waarden van het jaar ervoor. Het heeft een tijd geduurd voordat men zich heeft gerealiseerd in welke staat de vastgoedmarkt in Spanje was. We hebben inmiddels circa 50% van de waarde verloren. Ik kan me niet aan het idee onttrekken dat taxateurs in Spanje een duidelijk reëel beeld hebben van hun markt. Wij moeten daar op af gaan want zij zijn de professionals die wij inhuren. Wij rouleren ook om de twee tot drie jaar met taxateurs en die kijken weer fris tegen de vastgoedwaarden aan. Het feit dat wij hebben weten te verkopen op gemiddeld de boekwaarde, zonder afwaarderingen vooraf, laat zien dat die taxateurs het toch redelijkerwijs bij het rechte eind hebben gehad.

De heer Koedam: ik kan wel een reden bedenken waarom ze het niet bij het rechte eind hebben gehad. Als ze het ene jaar 32% afschrijven en het ander jaar 22% dan hebben we wellicht te weinig afgeschreven in het eerste jaar. Er zijn altijd wel argumenten te bedenken waarom je kunt twijfelen aan taxateurs.

De heer De Groot: je kunt twijfelen aan bepaalde aannames, maar wij zijn in dit proces zeer zorgvuldig. Wij hanteren procedures bij het selecteren van de externe taxateurs en laten deze ook om de paar jaar rouleren. Bovendien gaat de accountant naar de lokale vestigingen van deze taxateurs en bevraagt hen waar nodig kritisch, dat is een extra controlemiddel.

De heer Koedam: kunt u iets zeggen over de leegstand op dit punt met als voorbeeld Nederland en Spanje?

De heer De Groot: dé Nederlandse of Spaanse markt bestaat niet. U heeft wellicht ook het bericht van DTZ Zadelhoff gelezen dat je eigenlijk naar postcodes moet kijken om bijvoorbeeld op dit onderwerp uitspraken te doen, dus zelfs voor een postzegelland als Nederland zijn de regionale verschillen soms ook de lokale verschillen in rendement.

De heer Koedam: afrondend over dit onderwerp zou ik willen vaststellen dat de accountant, ondanks dat deze veel verstand heeft van vastgoed, wel heeft gekeken naar de taxateurs maar niet dieper, namelijk naar hoe taxateurs tot de waarderingen zijn gekomen.

De heer Sonneveldt: wij kijken uiteraard ook naar de waarderingen. Wij hebben kritisch overleg met elkaar gehad maar ik ga daar geen details van geven.

De heer Koedam: ik wil graag van de gelegenheid gebruik maken om de andere vragen die ik voor

de accountant heb te stellen. Ik begin met twee vragen die toegestaan zijn en dan heb ik nog een 'verboden' vraag. De eerste vraag is of alle 'zorgen' van de accountant in de risicoparagrafen ook daadwerkelijk zijn opgenomen?

De heer Sonneveldt: wij hebben zoals u weet een goedkeurende verklaring gegeven voor de jaarrekening. Als onderdeel van onze scope kijken wij ook naar het jaarverslag en ook naar de risicoparagrafen. Voor zover het onderzoek het toelaat hebben wij geen verdere opmerkingen gemaakt.

De heer Koedam: zijn er materiële zaken buiten het jaarverslag of de jaarrekening gebleven?

De heer Sonneveldt: ik kan melden dat er geen materiële zaken buiten zijn gebleven, anders had dat wel in onze verklaring gestaan.

De heer Koedam: wij hebben toch wel eens andere ervaringen gehad. Mijn laatste vraag is wat zijn de hoofdpunten van de management letter en wat waren uw bevindingen op deze hoofdpunten?

De heer Kolff: wij hebben dit onderwerp onderling besproken en willen dit niet uitgebreid ter discussie stellen. De management letter is iets tussen de directie en de raad van commissarissen.

De heer Koedam: dat vindt bijvoorbeeld Macintosh niet, zij hebben de management letter zelfs gepubliceerd.

De heer Kolff: daar mag iedereen zijn eigen idee over hebben maar u heeft de uitkomst van onze kant gehoord.

De heer Koedam: over de toekomst heeft u aangegeven daar geen verwachtingen voor te hebben, maar als er een soort onderneming is die gemakkelijk kan prognosticeren als het om het directe beleggingsresultaat gaat, dan is het wel een vastgoedbedrijf. U kunt toch zien wat de huurinkomsten zijn geweest en zullen zijn door de langjarige huurcontracten. Er is toch geen reden om niet binnen een bepaalde bandbreedte een prognose te doen. Wat we niet kunnen prognosticeren zijn de faillissementen.

De heer De Witte: Vastned zit in een overgangsfase vanwege de nieuwe strategie en we zijn duidelijk aan het rouleren binnen de portefeuille. Naast de onzekerheid die speelt over de economie is dat ook belangrijk en dat maakt hoe het resultaat uiteindelijk zal uitkomen. Wij denken dat het niet verstandig is om daar uitspraken over te doen. Wij willen geen druk hebben om maar snel iets te kopen omdat anders de voorspelling niet uitkomt. Dit willen wij heel pragmatisch blijven doen, met uiteindelijk het doel om het resultaat voorspelbaarder en betrouwbaarder te maken. Zodra de strategie is geïmplementeerd zullen wij dit zeker doen.

De heer Koedam: u verdedigt dit idee alsof u het zelf heeft bedacht, maar ik kan me voorstellen dat dit binnen de Raad van Commissarissen een dubbeltje op zijn kant is geweest of u wel of niet een voorspelling zou doen.

De heer Kolff: absoluut niet, wij hebben dit niet willen forceren.

De heer Koedam: in het verlengde hiervan wil ik het hebben over informatievoorziening en transparantie. De VEB heeft dit hoog in het vaandel staan. We krijgen nu een trading update in plaats van kwartaalcijfers en dat is veel minder gedetailleerd. Een belegger of kapitaalverstrekker wil het liefst zo goed mogelijk geïnformeerd worden. Deze teruggang in de informatievertrekking vinden wij betreuenswaardig. Wat is de reden daartoe geweest?



De heer De Groot: ik begrijp uw informatiebehoefte. Echter, wij werken met ruim 70 mensen binnen Vastned elke dag weer aan de resultaten. Elk kwartaal zorgen voor taxaties en presentaties brengt veel intern teweeg, ook in kosten namelijk jaarlijks € 30.000 à € 40.000 extra. Voor het management is dat ook een aanzienlijke belasting. We hebben ook naar onze aandeelhouders geluisterd bij deze beslissing en kregen juist de terugkoppeling dat men de stap begrijpt.

De heer Koedam: de intrinsieke waarde ultimo 2012 van € 47,45 en de koers was € 32,75, wat impliceert dat er een korting is van ruim 30%. Ook vrijwel alle andere vastgoedfondsen hebben te maken met een discount. Het roept de volgende vraag bij de VEB op; wie heeft er eigenlijk gelijk, de taxateur of de belegger? Het is toch vreemd dat er een dergelijk groot verschil is, wat is uw visie hierop?

De heer De Groot: we laten de panden twee keer per jaar taxeren. Daar komt vervolgens de net asset value uit. Wij gaan niet over de beurskoers, daar hebben wij geen invloed op.

De heer Braam (VBDO): Ik heb een algemene opmerking en drie vragen. Zowel de kwantiteit als de kwaliteit van het maatschappelijk verantwoord ondernemen is beperkt opgenomen in het jaarverslag van Vastned. Dit leidt ook tot een zeer lage score in de transparantie bij het Ministerie van Economische Zaken. De omvang is maar één pagina. Daarnaast is het bijna een exacte kopie van het jaarverslag van 2011. Vastned heeft slechts drie nieuwe berichten aan de paragraaf toegevoegd. Voor de VBDO is dat geen verrassing aangezien de CEO op de voorgaande aandeelhoudersvergadering aangaf weinig op het gebied van verslaglegging, beleid en doelstellingen op dit vlak te zullen doen.

Kan Vastned voor het volgende jaarverslag, voor de hele vastgoedportefeuille, een nulmeting uitvoeren inzake duurzaamheid (zoals certificering, inkoop duurzame energie, besparende maatregelen, zelf opwekken energie etc.)?

Dan over het jaarverslag, over verslagjaar 2011 is vermeld dat u 40% energie heeft bespaard in Madrid Sur. In het jaarverslag 2012 staat wederom dat bij hetzelfde winkelcentrum weer 30% energie is bespaard op dezelfde led-verlichting. Kunt u dat verklaren?

De laatste vraag gaat over samenwerking. Omdat verduurzaming in de vastgoedmarkt afhankelijk is van zowel de eigenaar als de huurder, is de VBDO er voorstander van dat er nauw tussen beide partijen wordt samengewerkt. Vorig jaar antwoordde de heer De Groot dat het lastig is om verduurzaming in bestaande contracten te veranderen. Bij nieuwe huurcontracten en bij verbouwingen is er een mogelijkheid om samen met de huurder naar duurzame oplossingen te zoeken. Zojuist hebben we tijdens de presentatie gehoord dat u 256 nieuwe contracten heeft afgesloten. Zijn er in de huurcontracten duurzame voorzieningen getroffen?

De heer De Groot: op uw eerste vraag of wij nulmetingen gaan toepassen kan ik u informeren dat we dat niet gaan doen. Op uw tweede vraag kan ik u informeren dat we in 2011 40% hebben bespaard in Madrid Sur op de verlichting in de parkeergarage. Wij hebben afgelopen jaar de verlichting in het winkelcentrum zelf vervangen en dat resulteerde in een besparing van 30%. Over uw laatste vraag wil ik niet hetzelfde antwoord geven als vorig jaar, maar we kunnen zeggen dat we bijvoorbeeld in Istanbul waar we twee objecten renoveren, dat in overleg met de huurder zo duurzaam mogelijk doen. Ik wil er nog aan toevoegen dat het karakter van Vastned -het beleggen in historische winkelpanden/-straten met zich meebrengt dat we een heel duurzame portefeuille hebben. Een pand aan de gracht dat in de Middeleeuwen is gebouwd; ik kan me geen beter voorbeeld van een duurzaam pand voorstellen. Dat aandeel van panden neemt alleen maar toe in de portefeuille en het heeft onze volledige aandacht om daar waar mogelijk energiebesparende maatregelen en andere duurzame afspraken vast te leggen.

De heer Braam: vanwaar een 'nee' als antwoord op mijn eerste vraag?

De heer De Groot: wij hebben op dit moment andere prioriteiten. We werken aan de transformatie van de portefeuille en daar past het niet in omdat we keuzes moeten maken.

De heer Tiemstra: we hebben net iets gehoord over duurzaam ondernemen. Ik vind dat heel belangrijk, maar nog belangrijker vind ik een duurzame winstontwikkeling en een duurzame aandelenkoers. Ik geloof dat diverse mensen in de zaal het daarmee eens zijn. Mijn eerste vraag is hoe ziet u op het ogenblik de retailmarkt waarin u opereert? Is het een dalende, gelijkblijvende of stijgende markt?

De heer De Groot: was het maar eenvoudig om dat zo te zeggen. Ik heb in de presentatie geprobeerd aan de geven dat je steeds meer een tweedeling in de markt ziet. Je ziet locaties waar nog steeds huurders voor in de rij staan. Maar deze week lezen we echter ook berichten over de leegstand in het Nederlands winkellandschap en dat staat daar weer haaks op. Het is lastig om te zeggen dat de markt de ene of de andere kant uit gaat. Ik heb het geprobeerd met landen aan te geven. Je ziet in alle landen duidelijk dat retailers naar de beste locatie willen; een locatie waar de consument van nature graag komt. Dat zijn de historische binnensteden; een stad als Maastricht, Parijs, Bordeaux etc. Daar is nog steeds een goede belangstelling van huurders. Ik kan daar nog aan toevoegen dat je op sommige locaties druk op huurprijzen ziet doordat er perifere leegstand aan het ontstaan is. Voor ons is het een uitdagende markt waarin we hard moeten werken om resultaten te behalen.

De heer Tiemstra: u heeft dus eigenlijk geen visie over hoe de markt zich verder gaat ontwikkelen?

De heer De Groot: wij zien dat retailers duidelijk een voorkeur hebben voor de betere locaties; dat was vroeger niet zo duidelijk. Vroeger keek een retailer veel meer vanuit omzet; was er ergens een winkel vrij dan werd er gehuurd. Die trend is voorbij en je ziet nu dat retailers heel voorzichtig zijn met huren van panden; dat willen ze vooral op de betere locaties en daar anticiperen wij op. Dat maakt duidelijk onderdeel uit van onze visie.

De heer Tiemstra: ik blijf toch een beetje in de mist hangen. Twee jaar geleden begon Vastned met de overstap naar de high street shops. Toen heb ik gevraagd om een financieel model waaruit blijkt dat wij als aandeelhouder hier beter van worden; er waren toen geen berekeningen gemaakt. Vandaag is er nog steeds geen berekening gemaakt. U verkoopt nu panden met een rendement van 7% en koopt panden met een rendement van 5%? Wanneer wordt het dan volgens u beter?

De heer De Groot: als we uit deze fase zijn gekomen, zal het resultaat stabiel en voorspelbaarder zijn. Wanneer dat is, is afhankelijk van het tempo waarin wij die strategie kunnen uitvoeren. Het doel van de strategie is een portefeuille bereiken waarvan 65% high street is. Ik ben het niet met u eens dat wij geen plan hebben en kan niets meer toevoegen aan wat ik net heb gezegd.

De heer De Witte: als ik kijk naar de stappen die wij afgelopen jaar hebben gedaan om de afgesproken strategie te bereiken dan denk ik dat er duidelijke stappen zijn gemaakt. U kunt begrijpen dat het in de huidige markt lastig concreet aan te geven is of het morgen of overmorgen is dat we alles hebben bereikt. Ik hoop dat wij uw vertrouwen krijgen als u ziet wat we al hebben bereikt.

De heer Tiemstra: de heer De Witte is de rekenaar; ik zie graag van hem berekeningen hoe u aan de resultaten komt. De heer Koedam had het al over de beurskoers en waarom Unibail-Rodamco het beter doet met koersvorming dat Vastned; die krijgen elk jaar wel een hoge winst per aandeel.

De heer De Witte: ik geef u een voorbeeld van Spanje; we worden daar nu mee geconfronteerd. Wij willen nu het risico verlagen door de kwaliteit te verhogen om daarmee op lange termijn stabielere resultaten te laten zien; meer dan dat we dat tot nu toe hebben laten zien.

De heer Tiemstra: u investeert in Frankrijk, waarvan gezegd wordt dat ze misschien wel failliet gaan?

De heer De Witte: het vastgoed is niet een landenzaak maar dat zit op micro niveau. Ik heb u het voorbeeld verteld van de verhuur in Bordeaux. Een object dat wij 'duur' gekocht hebben maar waarvan wij dachten dat er extra potentie in zat. Wij hebben die potentie er inmiddels voor een deel uit gehaald. In Namen, hebben wij anderhalf jaar geleden een high street op een goede plek gekocht. Daar hebben we inmiddels een nieuwe huurder die nu wil uitbreiden tegen een hoger huurniveau. Dat geeft aan dat we met goede stappen bezig zijn. Maar we hebben in het verleden een portefeuille gehad met een hoger risicoprofiel. In een tijd als vandaag is die portefeuille wel kwetsbaarder. Ik begrijp wat u zegt, maar ik hoop dat u vertrouwen put uit het feit dat wij wel stappen maken. Over het tempo kan ik verder niets zeggen, maar de ambitie is er.

De heer Kolff constateert dat er verder geen vragen zijn dus wordt overgegaan tot stemming om de jaarrekening van Vastned over het boekjaar 2012 vast te stellen. De stemuitslag is als volgt: 7.040.306 stemmen voor, 148 stemmen tegen, geen onthoudingen. Het voorstel is daarmee aangenomen.

## 5. TOELICHTING OP HET DIVIDENDBELEID

De heer Kolff: dan gaan wij nu over tot enkele agendapunten inzake het dividend. Wij stellen voor het dividendbeleid aan te passen. Tom de Witte zal hierover een toelichting geven.

De heer De Witte: in november 2012 heeft Vastned aangekondigd dat een nieuw dividendbeleid wordt voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het huidige dividendbeleid is erop gericht het direct beleggingsresultaat volledig aan de aandeelhouders ter beschikking te stellen waarbij de keuze wordt geboden om dividend in aandelen danwel contanten te ontvangen. Het voorgestelde, nieuwe dividendbeleid kent als uitgangspunt om aandeelhouders minimaal 75% van het direct beleggingsresultaat uit te keren, waarbij het streven bestaat dit dividend jaarlijks te laten stijgen. Stockdividend wordt alleen aangeboden wanneer de beurskoers op een aantrekkelijk niveau staat. Het nieuwe dividendbeleid voorziet in een voorkomende kapitaalbehoefte, anticiperend op de economische situatie. Het beleid is in lijn met Vastned's strategie, gericht op kwaliteit, stabiliteit en voorspelbaarheid. Zowel de keuze voor de ingangsdatum van het nieuwe dividendbeleid, vanaf 2012 dan wel vanaf 2013, alsook het uit te keren dividend wordt hierna voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De heer Koedam: ik zou graag de noodzaak van deze aanpassing op het beleid verder toegelicht willen hebben. Dat het in lijn is met de strategie van Vastned vind ik niet concreet genoeg. Ik vind het alleen interessant om geld weg te geven als ik de indruk heb dat het echt noodzakelijk is. We zien hier ook een verschil tussen NSI en Unibail-Rodamco. Vastned zat daar qua dividend ergens tussenin. Ik zou wel graag met de echte grote jongens meedoen die gewoon volledig dividend uitbetalen.

De heer De Witte: het voorgestelde dividendbeleid houdt niet in dat we veel meer cash binnen de vennootschap houden. In feite is afgelopen jaar ook geen volledige uitkering van het dividend in cash gedaan. Effectief is toen ook circa 80% van het direct beleggingsresultaat uitgekeerd. Dat

wordt met het voorstel ook ongeveer bereikt; het verschil is echter dat aandeelhouders afgelopen jaar een keuzedividend hebben gehad. Gevolg hiervan is wel dat de intrinsieke waarde per aandeel is gedaald, ook voor de aandeelhouders die hebben gekozen voor een dividend in cash. Met de huidige beurskoers zie je dat dat dit een negatief effect heeft op die intrinsieke waarde van het aandeel.

De heer Koedam: dat is het onderdeel waar ik het mee eens ben en wil mijn vraag daarom splitsen in twee delen. Het ene is verwatering tegengaan en dat vind ik prima. De teruggang van het minimaal uit te keren dividend in cash naar 75% vind ik echter nogal wat.

De heer De Witte: het in stand houden van het vastgoed is belangrijk en onze winkels vergen regelmatig investeringen. Daarvan is in het verleden aangenomen dat dit (deels) uit waardestijgingen kon worden betaald en het directe resultaat werd geheel uitgekeerd. Wij vinden dat echter in de huidige markt geen prudent beleid en dat past niet in de conservatieve financieringsstrategie. Dat is de reden waarom we dit zo willen aanpassen, ik denk dat ook andere fondsen geconfronteerd gaan worden met deze keuze.

De heer Koedam: ik vind dat het dividendbeleid een belangrijke pijler van een vastgoedfonds is. De beleggers die hier in deze zaal zitten en thuis, kiezen een vastgoedfonds omdat ze een hoog dividend willen en stabiliteit verwachten. Het hogere dividend gaat u nu verminderen. U ziet ook wat het met de koers doet: toen het bericht net bekend werd ging deze met 7% omlaag. We hebben ook gezien wat het boven de markt hangen van een extra emissie kan doen met de beurskoers. Ik vind dat u op die manier gemakkelijk omgaat met de stabiliteit van de beurskoers.

De heer De Groot: het gaat zoals u zegt om de stabiliteit en die bereik je niet door een soort kannibalisme toe te passen waarbij elke euro die in een bedrijf komt ook wordt uitgekeerd. Tom de Witte gaf al aan dat om te zorgen dat de stabiliteit blijft, Vastned moet zorgen dat niet alleen nu dividend kan worden uitgekeerd maar ook in de jaren die nog gaan komen.

De heer Koedam: dat was altijd al zo bij het investeren in vastgoed.

De heer De Groot: vandaar dat wij gezien de economische tijd financiële slagkracht willen hebben in het investeren in onze panden en met dit dividendvoorstel komen. Als je als fonds niet investeert in gebouwen en je haalt elke euro die je per maand overhoudt na het aflossen van de bank, dan is het resultaat binnen een paar jaar een waardeloos gebouw.

De heer De Witte: we hebben nu hetzelfde bedrag aan cash binnen de vennootschap ten opzichte van het verleden. Er is geen noodzaak om dat te wijzigen. We hebben alleen gezegd dat we gezien de huidige beurskoers denken dat het niet aantrekkelijk is voor de gemiddelde aandeelhouder. We laten nu gezien de huidige beurskoers het keuzedividend achterwege maar houden nog steeds hetzelfde bedrag in cash binnen ten opzichte van vorig jaar.

De heer Koedam: de belegger krijgt hiermee per saldo minder dividend.

De heer De Witte: ik kan het niet allebei doen. Wat u wilt is dat ik een potje houd om te investeren en ook nog dat ik meer uitkeer dan vorig jaar. Dat gaat niet samen.

De heer Koedam: ik zou het beleid het liefst houden zoals het was. U hoeft niet meer uit te keren.

De heer De Witte: als Vastned aan iedereen hetzelfde wil geven in cash en geen stockdividend uitkeert, dan dient veel meer te worden uitgekeerd.

De heer Koedam: dat is zo.

De heer Tiemstra: ik ben het in veel opzichten eens met wat nu wordt voorgesteld. Ik zou het in lijn willen doen met Shell; geef één keer een zeker dividend en pas dan nooit meer een verlaging toe.

De heer Kolff: dit is ook wat we voor ogen hebben met deze aanpassing om vervolgens de stabiliteit te bereiken die het fonds verdient en zo de aandeelhouders het aandeel meer zullen gaan waarderen.

De heer Tiemstra: dus u denkt dat u de komende jaren een gelijkblijvend of een iets hoger dividend kunt geven? Als we dat nu eens in de Telegraaf schrijven dan krijgen we misschien een hogere beurskoers. Over het ongewijzigde interim-dividend zou ik toch willen aangeven dat ik liever het dividend in één keer krijg. Zelfs al krijg je maar 2% op een obligatie, dan is dat ook maar een keer per jaar.

De heer Kolff: het interim-dividend is een traditie in dit bedrijf. We zullen dit bij een aantal partijen uitzetten en komen hierop terug.

De heer Arissen (PGGM): ik wil graag mede namens onze klanten een opmerking plaatsen bij het nieuwe dividendbeleid van Vastned. Wij vinden het erg verstandig dat het huidige beleid wordt gewijzigd, ondanks het feit dat het totale dividend dat wordt uitgekeerd lager zal zijn. Alle aandeelhouders zullen beter af zijn, omdat het de kapitaalpositie van Vastned zal verbeteren. Het zal daarmee de continuïteit van het fonds verbeteren en daarnaast is het positief dat er niet langer stockdividend wordt aangeboden omdat dat een verwaterend effect heeft. Wij zullen dit nieuwe dividendbeleid dan ook steunen.

De heer Driessen: ik vraag me af voor wie dit voorstel aantrekkelijk is. Een koers van € 32 is heel aantrekkelijk om te kopen.

De heer De Groot: het dividendbeleid dat we voorstellen is aantrekkelijk voor de beleggers. Het ligt natuurlijk ook aan het niveau waarin u bent ingestapt. Het zorgt in ieder geval voor stabiliteit en voorspelbaarheid en dat zal een positieve weerslag krijgen in de waardering van het aandeel.

De heer Kolff constateert dat er geen nadere vragen of opmerkingen zijn over dit agendapunt.

## 6. VOORSTEL TOT HET VASTSTELLEN VAN EEN NIEUW DIVIDENDBELEID MET INGANG VAN 2013

De heer Kolff: dan gaan wij nu over tot agendapunt 6, een besluit. De stemuitslag is als volgt: 6.652.571 stemmen voor, 171.441 stemmen tegen, 6.384 onthoudingen. Het voorstel is aangenomen.

## 7. VOORSTEL TOT HET VASTSTELLEN VAN EEN NIEUW DIVIDENDBELEID MET INGANG VAN 2012

De heer Kolff: er zijn geen vragen dus dan gaan wij nu over tot agendapunt 7, een besluit.

De stemuitslag is als volgt: 6.955.521 stemmen voor, 1.349 stemmen tegen, 6.384 onthoudingen. Het voorstel is aangenomen.

#### 8. VOORSTEL TOT HET VASTSTELLEN VAN HET DIVIDEND OVER HET BOEKJAAR 2012

De heer Kolff: aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om over 2012 een dividend van € 2,55 per aandeel vast te stellen. Na aftrek van het interim-dividend in contanten van € 1,01 per aandeel bedraagt het slotdividend € 1,54 in contanten per aandeel.

De stemuitslag is als volgt: 7.043.006 stemmen voor, 146 stemmen tegen en geen onthoudingen. Het voorstel is aangenomen.

#### 9. VOORSTEL TOT HET VERLENEN VAN DECHARGE AAN DE LEDEN VAN DIRECTIE OVER 2012

De heer Kolff: dan gaan wij nu over tot twee agendapunten betreffende het verlenen van decharge. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld de leden van de Directie decharge te verlenen voor de uitoefening van hun taak gedurende het boekjaar 2012.

De stemuitslag is als volgt: 6.866.561 stemmen voor, 176.693 stemmen tegen, geen onthoudingen. Het voorstel is aangenomen.

#### 10. VOORSTEL TOT HET VERLENEN VAN DECHARGE AAN DE LEDEN VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN OVER 2012

De heer Kolff: aan de Algemene Vergadering wordt voorgesteld de leden van de Raad van Commissarissen decharge te verlenen over het door de Raad van Commissarissen gehouden toezicht op het door de Directie gevoerde bestuur over het boekjaar 2012.

De stemuitslag is als volgt: 6.941.104 stemmen voor, 96.591 stemmen tegen en geen onthoudingen waarmee het voorstel is aangenomen.

#### 11. WIJZIGING STATUTEN VASTNED RETAIL N.V.

De heer Kolff: dan wil ik nu enkele vennootschapsrechtelijke zaken met u bespreken. Eerst gaan wij in op de laatste stand van zaken op het vlak van corporate governance en vervolgens gaan wij over tot agendapunt 11, het stemmen over de aanpassing van de statuten van Vastned Retail N.V.

De Raad van Commissarissen volgt naast de naleving van de Nederlandse corporate governance code samen met de Directie ook (internationale) corporate governance ontwikkelingen nauwgezet. Nieuwe ontwikkelingen en ideeën worden met regelmaat besproken en beoordeeld op toepasbaarheid binnen de organisatie. Zo heeft de Raad van Commissarissen de kritiek die algemeen heerst ten aanzien van de inhoud van het Raad van Commissarissenverslag ter harte genomen en heeft over afgelopen jaar uitgebreid verslag gedaan over de uitvoering van de toezichthoudende taak.

De heer Kolff: dan gaan wij over tot agendapunt 11, het wijzigen van de statuten van Vastned Retail NV. Vastned stelt voor de statuten aan te passen, zodat de Spaanse dochtervennootschap

Hispania Retail Properties S.L. voldoet aan de vereisten die gelden voor het Spaanse fiscale SOCIMI-regime. Voorts wordt voorgesteld de statuten aan de Wet Bestuur en Toezicht aan te passen die op 1 januari 2013 in werking is getreden. Tot slot wordt de juridische naam van Vastned Retail NV voortaan met een kleine "n" geschreven.

Er zijn geen vragen en er wordt tot stemming overgegaan. De stemuitslag is als volgt: 7.030.028 stemmen voor, 12.049 stemmen tegen, 1.077 onthoudingen waarmee het voorstel is aangenomen.

## 12. REMUNERATIERAPPORT 2012

De heer Kolff: graag geef ik hiervoor het woord aan de voorzitter van de remuneratiecommissie, Marieke Bax. Zoals u wellicht weet heeft Marieke Bax ons team met ingang van 2 mei 2012 versterkt en heeft zij de rol van voorzitter van de remuneratiecommissie overgenomen van Klaas Westdijk. Pieter Verboom is per 2 mei jl. als lid van de remuneratiecommissie toetreden en heeft daarbij mij vervangen.

Mevrouw Bax: Graag geef ik u vandaag een korte uiteenzetting van het remuneratierapport 2012. Uiteraard is er na afloop van dit agendapunt gelegenheid tot het stellen van vragen.

Het huidige beloningsbeleid is voorgelegd en goedgekeurd op de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders van Vastned op 25 november 2011. U ziet op de slide achter mij de salariscomponenten geprojecteerd staan over 2012. De vaste componenten hebben wij eind 2012 voor het komende jaar gebenchmarkt. Wij zijn tot de conclusie gekomen dat de vaste beloningscomponenten marktconform zijn en wij hebben het beleid op dit deel dan ook ongewijzigd gelaten.

Dan kijken we naar de slide over het variabele beloningscomponent. Het variabele deel van het inkomen bestaat uit een bonus op korte termijn van 40% en een bonus op lange termijn van 60%. Het behalen van de kortetermijnbonus is gekoppeld aan de realisatie van doelstellingen met een looptijd van een jaar en de langetermijnbonus is gekoppeld aan de realisatie van langetermijndoelstellingen met een looptijd van drie jaar. Leden van de Directie zullen hun uitgekeerde kortetermijnbonus aanwenden voor het kopen van aandelen Vastned zolang en voor zover zij qua waarde tenminste 50% van hun bruto jaarsalaris aan met eigen middelen aangekochte aandelen Vastned bezitten. De langetermijnbonus wordt uitgekeerd in aandelen Vastned.

Wij hebben begin 2012 een aantal heldere doelstellingen geformuleerd voor de kortetermijnbonus zoals een verhoging van het aandeel high street shops, de verkoop van niet strategische assets, de realisatie van een vooraf bepaalde gemiddelde bezettingsgraad e.d. Wij hebben gezien dat de robuuste performance van de high street shops, zoals eerder door Taco de Groot uiteen gezet, het belang van deze kortetermijndoelstellingen onderstreept. Wij hebben vastgesteld dat de directieleden de meeste van deze doelstellingen niet alleen hebben gehaald, maar zelfs boven target hebben gepresteerd. Daarnaast wil ik op de doelstelling van het kwalitatieve criterium ingaan. Wij vonden voor de CEO een zeer belangrijk criterium het vergroten van de kwaliteit binnen de organisatie. Naast de complimenten die deze Raad van Commissarissen heeft voor de CFO, Tom de Witte, zijn wij van mening dat ook de heer De Groot zeer belangrijke stappen heeft gezet in het verwezenlijken van deze hogere kwaliteit. Hij heeft als inspirerend leider meer ondernemerschap in de organisatie gebracht en is zeer druk bezig met het teweeg brengen van een cultuurverandering. Dat zien we ook vertaald in het internationale accountmanagement. Er is dus tevredenheid vanuit de Raad van Commissarissen. Echter, wij hebben gezien de financiële resultaten wel gemeend de beloning niet maximaal toe te kennen en u ziet dat wij de CEO 34% en de CFO 24% van de maximaal uitkeerbare kortetermijnbonus hebben toegekend.

Dan iets over de langetermijnbeloning, deze bestaat uit twee componenten. Enerzijds de creatie van een bepaalde aandelhouderswaarde in vergelijking met een referentiegroep en anderzijds het driejaarsrendement dat Vastned boekt op het gemiddelde van een vastgestelde startkoers en de net asset value per aandeel. De realisatie wordt over drie jaar berekend en kan voor de eerste keer in 2015 toegekend worden als de gestelde doelen worden gehaald. Op basis van de stand per einde 2012, die als gezegd niet van belang is voor toekenning, zijn deze doelen nog niet gerealiseerd.

De heer Koedam: u zegt dat de langetermijndoelstellingen uit twee componenten bestaat. Is de verhouding daarvan fifty/fifty?

Mevrouw Bax: dat klopt.

De heer Koedam: dan heb ik een vraag over de Peer Group en daarbij verwijs ik naar pagina 30 van het jaarverslag 2012. Overigens ook mijn compliment voor de Directie dat dat deze groep wordt opgenomen. Gaat het hier om dezelfde Peer Group die gebruikt wordt bij het vaststellen van de beloningen?

De heer De Witte: deze groep is groter. Wij hebben gekeken naar de echte retail vastgoedbeleggers.

De heer Koedam: ik wil u danken voor de duidelijke uiteenzetting. Kan de voorzitter aangeven waarom Vastned zo uit de pas loopt met die Peer Group qua resultaten? We zien daarin dat Vastned minder presteert dan deze groep en dat heeft natuurlijk indirect te maken met het ontvangen van een langetermijnutkering.

De heer Kolff: dat heeft mede te maken met verschillen binnen de vastgoedportefeuilles. Vastned heeft nu eenmaal een ander karakter dan bijvoorbeeld Unibail-Rodamco. Vastned zat in het middenstuk van de markt. Dat is nu in onze optiek niet goed genoeg meer, vandaar ook de aanpassing in de strategie.

De heer Tiemstra: ik zie dat de variabele beloning voor een deel wordt gekoppeld aan het aantal transacties. Hoe meer transacties, hoe hoger de beloning. Gezien hetgeen ik eerder tijdens deze vergadering heb gezegd vind ik dat niet helemaal juist. De variabele beloning zou veel beter gekoppeld kunnen worden aan het dividend.

De heer Kolff: ik begrijp het en vind het ook een duidelijke link, maar we hebben nu eenmaal voor iets anders gekozen al wil dat natuurlijk niet zeggen dat dat voor altijd is.

### 13. RONDVRAAG EN SLUITING

De heer Kolff: ik constateer dat er geen vragen meer zijn onder de aanwezigen. Ik bedank de heer Sonneveldt van Deloitte accountants en de heren Brugma en Meijeren van Stibbe. Dank aan de aandeelhouders voor uw aanwezigheid.