



Uitnodiging voor de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van VastNed Retail N.V. op 4 mei 2011 om 11.00 uur CET in het Novotel Rotterdam Brainpark, K.P. van der Mandelelaan 150, Rotterdam.

Agenda van de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van VastNed Retail N.V. op 4 mei 2011

Toelichting op de agenda van de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van VastNed Retail N.V. op 4 mei 2011

Aandeelhouderscirculaire voor de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van VastNed Retail N.V. op 4 mei 2011

VastNed Management B.V. Remuneratierapport 2010

22 maart 2011



DEEL I

Uitnodiging voor de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van

VastNed Retail N.V.
beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
K.P. van der Mandelelaan 43A
3062 MB Rotterdam
www.vastned.nl

Aandeelhouders van VastNed Retail N.V. (de **Vennootschap**) worden uitgenodigd voor de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders, te houden op 4 mei 2011, aanvang 11.00 uur, in het Novotel Rotterdam Brainpark, K.P. van der Mandelelaan 150 te Rotterdam. De Directie van de Vennootschap heeft bepaald dat voor de algemene vergadering van aandeelhouders op 4 mei 2011 als stem- en vergadergerechtigden gelden degenen die op 6 april 2011 na verwerking van alle bij- en afschrijvingen per die datum - het '**Registratietijdstip**' - zijn geregistreerd als aandeelhouders VastNed Retail N.V. (**Aandeelhouders**) in de administratie van de bij Euroclear Nederland aangesloten instellingen (**Aangesloten Instellingen**) en de wens om de vergadering te bezoeken hebben kenbaar gemaakt.

Aandeelhouders die de vergadering willen bijwonen dan wel zich ter vergadering willen laten vertegenwoordigen, worden verzocht via de Aangesloten Instelling waar hun aandelen in administratie zijn uiterlijk op 27 april 2011 om 17.00 uur aan ABN AMRO Bank N.V. te Breda (per e-mail: abnamro.depotbewijzen@nl.abnamro.com of per fax + 31 (0)10 264 4651) (**ABN AMRO**) kenbaar te maken dat zij de vergadering wensen bij te wonen. De Aangesloten Instellingen dienen uiterlijk op 27 april 2011 aan ABN AMRO een verklaring te verstrekken waarin is opgenomen het aantal aandelen dat door de betreffende Aandeelhouder op het Registratietijdstip gehouden en ter registratie aangemeld wordt. De Aangesloten Instelling zal de Aandeelhouders een registratiebewijs verstrekken dat als toegangsbewijs voor de vergadering geldt.

Aandeelhouders kunnen zich laten vertegenwoordigen door een schriftelijk gevolmachtigde. Volmachtformulieren met een keuze als volmachtnemer tussen de Stichting SECVA en de secretaris van de Vennootschap zijn verkrijgbaar ten kantore van VastNed Retail N.V. en via de website www.vastned.nl ('Investor Relations', 'Aandeelhoudersvergadering'). De schriftelijke volmacht, die tevens een steminstructie omvat, dient uiterlijk 27 april 2011 te zijn ontvangen op één van de twee in het volmachtformulier vermelde adressen of per e-mail op arnauddupont@vastned.nl. De gevolmachtigde dient het registratiebewijs en een kopie van de volmacht vóór de vergadering in te leveren bij de inschrijfbalie.

De agenda en de toelichtingen erop, de aandeelhouderscirculaire met bijlagen (waaronder de informatie over de genomineerde kandidaat voor benoeming tot de Raad van Commissarissen als bedoeld in artikel 2:142 lid 3 BW), alsmede het jaarverslag en de jaarrekening over het boekjaar 2010 zijn te raadplegen op www.vastned.nl. Voorts zijn deze documenten kosteloos verkrijgbaar bij ABN Amro Bank N.V., Gustav Mahlerlaan 10 te Amsterdam, telefoon +31 (0)20 628 3566 of e-mail: listing.agency@nl.abnamro.com, alsmede ten kantore van de Vennootschap.

Rotterdam, 22 maart 2011

De Directie



DEEL II

VASTNED RETAIL N.V.

beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal
gevestigd te Rotterdam

AGENDA

van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van VastNed Retail op woensdag 4 mei 2011, aanvang 11.00 in Novotel Rotterdam Brainpark, K.P. van der Mandelelaan 150, Rotterdam.

I. Opening

1. Opening en mededelingen
2. Notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 21 april 2010

II. Strategie

3. Goedkeuring van de beëindiging van de samenwerking met VastNed Offices/Industrial N.V. via VastNed Management B.V.

III. Verslaglegging

4. Bespreking verslag van de Directie over het boekjaar 2010
5. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2010*
6. Toelichting dividend- en reserveringenbeleid
7. Voorstel tot vaststelling (slot)dividend over het boekjaar 2010*
8. Decharge van de leden van de Directie voor het gevoerde bestuur tijdens het boekjaar 2010*
9. Decharge van de leden van de Raad van Commissarissen voor het uitgeoefende toezicht op het door de Directie gevoerde bestuur tijdens het boekjaar 2010*

IV. Corporate governance

10. Bespreking corporate governance structuur
11. (Her-)benoeming van een lid van de Raad van Commissarissen*
12. Toelichting remuneratierapport 2010

V. Sluiting

13. Rondvraag
14. Sluiting

* betreffen agendapunten die in stemming worden gebracht.

DEEL III

Toelichting op de agenda van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van VastNed Retail N.V. (VNR) op 4 mei 2011

Ad 3. Goedkeuring van de beëindiging van de samenwerking met VastNed Offices/Industrial N.V. via VastNed Management B.V.

Overeenkomstig Artikel 2:107a paragraaf 1(b) BW behoeft een besluit van de Directie om een langdurige samenwerking met een andere rechtspersoon of vennootschap aan te gaan of te beëindigen, de goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap indien een dergelijke samenwerking of beëindiging ervan van ingrijpende betekenis is voor de Vennootschap. Het besluit van de Directie, gesteund door de Raad van Commissarissen, om de samenwerking tussen de Vennootschap en VNOI via VastNed Management B.V. te beëindigen geldt mogelijk als een rechtshandeling zoals beschreven in artikel 2:107a paragraaf 1(b) BW. Daarom worden de aandeelhouders van de Vennootschap verzocht dit besluit goed te keuren.

Ad 4. Bespreking verslag van de Directie over het boekjaar 2010

De heer R.A. van Gerrevink, CEO, zal namens de Directie zijn visie geven over de belangrijkste gebeurtenissen in 2010. De heer T.M. de Witte, CFO, zal een toelichting geven op de financiële verslaglegging over 2010.

Ad 6. Toelichting dividend- en reserveringenbeleid

In het kader van het bestaande dividendbeleid, wordt 100% van het direct beleggingsresultaat per aandeel uitbetaald. Hierbij wordt het deel dat ongeveer gelijk is aan het fiscale resultaat verplicht in contanten, onder inhouding van 15% dividendbelasting, uitgekeerd en het restant als keuzedividend, op te nemen in contanten, onder inhouding van 15% dividendbelasting, of in aandelen, belastingvrij ten laste van de agioreserve, uitgekeerd.

Ad 7. Vaststelling (slot)dividend over het boekjaar 2010

Het totale slotdividend voor 2010 bedraagt € 3,68.

Per aandeel wordt voorgesteld een slotdividend, onder aftrek van het interim-dividend ad € 1,10, ten bedrage van € 2,58 te betalen, waarvan:

- € 2,58 in contanten onder inhouding van 15% dividendbelasting, dan wel
- € 1,33 in contanten onder inhouding van 15% dividendbelasting plus een nader te bepalen percentage in aandelen, afhankelijk van de beurskoers, maar een tegenwaarde van € 1,25 benaderend, ten laste van de agioreserve zonder inhouding van dividendbelasting.

De notering ex-dividend begint op 6 mei 2011. De keuzeperiode loopt van 6 mei 2011 tot en met 13 mei 2011. De stockratio zal worden bepaald aan de hand van het gemiddelde van de slotkoersen gedurende de keuzeperiode. De keuze voor aandelen dient vóór 13 mei 2011 te worden gemaakt, nadien is het keuzedividend slechts in contanten opeisbaar. De stockratio zal op 16 mei 2011 door middel van een persbericht bekend worden gemaakt.

Ad 8. Decharge van de leden van de Directie voor het gevoerde bestuur tijdens het boekjaar 2010

VastNed Management B.V. is de enig bestuurder van VastNed Retail N.V. Het bestuur van VastNed Management B.V. wordt gevormd door de heren R.A. van Gerrevink, T.M. de Witte en T.T.J. de Groot. De geagendeerde decharge van VastNed Management B.V. voor het gevoerde bestuur over het boekjaar 2010 houdt tevens de decharge in van de individuele bestuurders van VastNed Management B.V. voor dit bestuur.

Ad 9. Decharge van de leden van de Raad van Commissarissen voor het toezicht uitgeoefend op het door de Directie gevoerde bestuur tijdens het boekjaar 2010

Voorgesteld wordt om decharge te verlenen aan de leden van de Raad van Commissarissen voor hun toezicht op het door de Directie gevoerde bestuur tijdens het boekjaar 2010.

Ad 10. Bespreking corporate governance structuur

De corporate governance structuur van de Vennootschap is nagenoeg geheel in lijn met de eisen zoals gesteld in de Nederlandse Corporate governance code. Momenteel wijkt de Vennootschap op twee punten af van de in de Code geformuleerde principes en *best practice*-bepalingen. Dit zijn:

- Benoeming Directieleden voor een periode van vier jaar:
Benoeming van Directieleden vindt plaats voor een periode van vier jaar. Dit is in lijn met de Code. Een uitzondering daarop vormen de arbeidsovereenkomsten van de heer Van Gerrevink en de heer De Witte, aangezien zij in dienst van de Vennootschap zijn getreden vóór de publicatie van de Code; en
- Beperking ontslagvergoeding tot maximaal een jaarsalaris:
De ontslagvergoeding van Directieleden is gemaximeerd tot één jaar. Dit is in lijn met de Code. Een uitzondering daarop vormen de arbeidsovereenkomsten van de heer Van Gerrevink en de heer De Witte, aangezien zij in dienst van de Vennootschap zijn getreden vóór publicatie van de Code. Bij het afsluiten van deze overeenkomsten zijn ontslagregelingen overeengekomen waarbij ook de duur van het dienstverband bij vorige werkgevers in aanmerking is genomen. Deze regelingen kunnen leiden tot vergoedingen hoger dan één jaarsalaris.

Ad 11. (Her-)benoeming van een lid van de Raad van Commissarissen (incl. gegevens artikel 2:142 lid 3 BW)

Benoeming

De heer J.B.J.M. Hunfeld treedt conform rooster van aftreden af als lid van de Raad van Commissarissen van de Vennootschap. De heer Hunfeld is voor herbenoeming beschikbaar. Om in deze vacature te voorzien is door de vergadering van houders van prioriteitsaandelen de volgende bindende voordracht opgesteld:

1. De heer J.B.J.M. Hunfeld
2. De heer mr. B.A.G. van Nievelt

Curricula vitae

1^e kandidaat

Jeroen B.J.M. Hunfeld (11 april 1950)

Nationaliteit: Nederlands

Functie: aandeelhouder en partner Mirveld Capital Partners (informal investor)

Benoeming: 3 april 2007

Vorige functies:

- Chief Operating Officer, Koninklijke Vendex KBB (2000-2004);
- Directievoorzitter van FHV/BBDO (1992-2000), en;
- diverse management- en directiefuncties bij Koninklijke Ahold (1976-1992), waaronder laatstelijk directievoorzitter van Albert Heijn.

Nevenfuncties:

- lid van de Raad van Commissarissen van Hermans Holding, Hoorn;
- lid van de Raad van Commissarissen van Vroegop en Ruhe, Amsterdam;
- lid van de Raad van Commissarissen van Accounting Plaza, Wormerveer;
- president-commissaris van Jamin Winkelbedrijven, Oosterhout;
- lid van de Raad van advies van BORN05, Utrecht;
- lid van de Raad van Advies van Tomorrow, Amsterdam;
- lid van de Raad van Advies van Italo Suisse, Comines in België;
- lid van de Raad van Advies van Verenigde Bedrijven Nimco, Berg en Dal.

Opleiding: Business Administration Nyenrode Business Universiteit, Breukelen en Management Program Harvard University, VS.

Reden: De heer Hunfeld heeft uitgebreide ervaring in de retailsector en met internationale bedrijfsoperaties. Deze kwaliteiten zijn van groot belang voor de Vennootschap.

2^e Kandidaat

De heer Börre A.G. van Nievelt (9 november 1935)

Nationaliteit: Nederlands

Functie: gepensioneerd

Vorige functies:

- kandidaat-notaris (met ingang van 1969);
- respectievelijk notaris (1971 tot en met 2000) bij Schaap & Partners te Rotterdam.

Opleiding: Notarieel recht

Reden: de heer Van Nievelt heeft een uitgebreide juridische ervaring op het terrein van vastgoed- en ondernemingsrecht. Deze kwaliteit is van groot belang voor een beursgenoteerd vastgoedfonds als de Vennootschap.

Ad 12. Toelichting remuneratierapport 2010

Als bijlage en als onderdeel van het jaarverslag 2010 is het remuneratierapport toegevoegd dat betrekking heeft op de beloningsstructuur van de leden van de directie van VastNed Management B.V. VastNed Management is de enige statutair directeur van VastNed Retail.

DEEL IV

Aandeelhouderscirculaire voor de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders VastNed Retail N.V. op 4 mei 2011

BELANGRIJKE INFORMATIE

Deze Circulaire (de **Circulaire**) is uitsluitend bedoeld voor aandeelhouders van VastNed Retail N.V. (**VNR**).

De informatie in deze Circulaire geeft de situatie weer per de datum van de Circulaire. VNR verplicht zich er niet toe updates van deze informatie bekend te maken naar aanleiding van gebeurtenissen of omstandigheden na de datum van de Circulaire, behalve voorzover vereist door toepasselijke effectenwetgeving of een toezichthouder. VNR is exclusief verantwoordelijk voor de juistheid en volledigheid van de informatie in deze Circulaire.

Deze Circulaire bevat 'toekomstgerichte uitspraken', waaronder uitspraken over de verwachte voordelen, risico's, timing en voltooiing van de Beëindiging (zoals hieronder gedefinieerd) en andere hierin uiteengezette strategische plannen. Toekomstgerichte uitspraken zijn onderhevig aan bekende en onbekende risico's, onzekerheden en andere factoren aangezien deze uitspraken gebeurtenissen betreffen en afhankelijk zijn van omstandigheden die in de toekomst zullen plaatsvinden, waarvan sommige buiten VNR's macht liggen, als gevolg waarvan VNR's resultaten, prestaties of omstandigheden in de markt waarin VNR opereert kunnen afwijken van wat er in deze toekomstgerichte uitspraken gesteld of geïmpliceerd werd. In het algemeen wijzen woorden als 'zou kunnen', 'zou moeten', 'ernaar streven', 'zullen', 'verwachten', 'van plan zijn', 'schatten', 'anticiperen', 'geloven', 'plannen', 'trachten', 'voortgaan' en vergelijkbare uitdrukkingen op toekomstgerichte uitspraken. Toekomstgericht van aard zijn in het bijzonder: alle uitspraken over VNR's toekomstige financiële situatie; uitspraken over strategie en managementdoelstellingen; de effecten van wijzigingen of verwachte wijzigingen in regelgeving; en trends in resultaten, operaties en algemene markttrends. Hoewel VNR meent dat de verwachtingen weergegeven in dergelijke toekomstgerichte uitspraken gebaseerd zijn op redelijke aannames, kan er geen zekerheid worden verschaft dat dergelijke uitspraken uit zullen komen of juist blijken te zijn, noch kan er garantie worden geboden over de toekomstige juistheid en volledigheid van dergelijke uitspraken. Alle toekomstgerichte uitspraken moeten worden begrepen in het licht van het feit dat feitelijke gebeurtenissen of resultaten materieel kunnen afwijken van dergelijke toekomstgerichte uitspraken als gevolg van onder andere politieke, economische of wetwijzigingen in de markten en omgevingen waarin VNR haar bedrijf voert, van concurrentieontwikkelingen of -risico's die inherent zijn aan VNR's bedrijfsplannen en van onzekerheden, risico's en volatiliteit in de financiële markten en andere factoren waaraan VNR blootgesteld is. VNR waarschuwt de lezer geen overmatig vertrouwen te hechten aan deze toekomstgerichte uitspraken, die slechts het oordeel van het bestuur van VNR per de datum van deze Circulaire weergeeft.

Contactpersonen VastNed Retail N.V. voor nadere informatie:

Tom de Witte (010 2424350) of Arnaud du Pont (010 2424302)

1. BEËINDIGING SAMENWERKING MET VASTNED OFFICES/INDUSTRIAL

De aandeelhouders van VNR worden verzocht het besluit goed te keuren van de Directie, gesteund door de Raad van Commissarissen van VNR, om de samenwerking tussen VNOI en VNR via VNM te beëindigen.

1.1 Persbericht 25 februari 2012

Op 25 februari 2011 kondigden VNOI en VNR (gezamenlijk: de **Fondsen**) aan dat zij hadden besloten hun bestaande samenwerking op managementgebied via VNM in principe per 1 januari 2012 te beëindigen. Als gevolg van de beëindiging van de samenwerking (de **Beëindiging**) zullen de Fondsen elk een eigen Directie hebben. Tijdens de overgangperiode die op 1 januari 2012 afloopt, zullen de Directies van VNR en VNOI samenwerken om tot een ordelijke overgang te komen.

1.2 Geschiedenis

Op basis van een samenwerkingsovereenkomst, oorspronkelijk uit 1996, wordt het management van beide fondsen gevoerd door VNM, een gezamenlijke dochter-vennootschap van de Fondsen. De Fondsen hebben zelf geen personeel in dienst. Het feitelijke management wordt gevoerd door de Directie van VNM, ondersteund door een staf waarvan het merendeel exclusief ten behoeve van één van de Fondsen werkzaam is en deels voor beide Fondsen.

De kosten van VNM worden tussen de Fondsen verdeeld op basis van een kostenverdelingsovereenkomst, eveneens uit 1996. Deze samenwerking heeft in het verleden goed gewerkt voor beide Fondsen, die mede daardoor konden bogen op relatief lage managementkosten in verhouding tot het belegd vermogen. Niettemin maakte deze structuur soms ook knelpunten zichtbaar op het gebied van governance. In 2006 werd de personele unie beëindigd die bestond in de vorm van de identieke bezetting van de Raden van Commissarissen van beiden Fondsen. Hierop benoemden de Fondsen elk een onafhankelijke Raad van Commissarissen.

De samenwerkingsovereenkomsten die momenteel van kracht zijn, werden in 2008 verlengd tot 1 januari 2016, met een automatische verlenging van vijf (5) jaar, tenzij een der Fondsen de samenwerking beëindigt. In een dergelijk geval moet het fonds dat de beëindiging in gang zet een aanzienlijke schadeloosstelling betalen aan VNM.

1.3 Reden voor beëindiging

Naar aanleiding van een meer gefocuste governance op het niveau van de Raad van Commissarissen welke niveau startte in 2006 en ook vanwege een toenemende behoefte door de huidige marktomstandigheden aan maximale aandacht voor het dagelijkse management, zijn de respectievelijke Raden van Commissarissen en de Directie namens VNOI, VNR en VNM tot de conclusie gekomen dat de belangen van de Fondsen en hun stakeholders nu het meest gediend zijn met de beëindiging van de samenwerking met ingang van 1 januari 2012 waarna de Fondsen verder zullen gaan met elk een eigen directie en ondersteunende managementstructuur.

1.4 **Organisatiestructuur**

De na de Beëindiging voor VNR te vormen structuur zal erop gericht zijn de essentiële functionaliteiten in huis te hebben en een *lean and mean* organisatie te zijn zodat de onderneming snel kan reageren op de marktomstandigheden.

1.5 **Raad van Commissarissen**

De Raad van Commissarissen werkt al sinds 2006 uitsluitend voor VNR. Twee commissarissen van VNR traden tevens op als commissaris van VNM. In het eerste kwartaal van 2012 zal het aantal leden en de samenstelling van de Raad van Commissarissen worden heroverwogen in de context van de vereisten na de beëindiging van de samenwerking met VNOI.

1.6 **Directie**

De Directie van VNR heeft de dagelijkse leiding over de onderneming en haar bedrijf. Het huidige aantal van drie bestuurders zal teruggebracht worden tot 2 volledig *dedicated* personen. Na afloop van de overgangperiode zal geen van de bestuurders een functie bekleden bij VNOI of enige managementdochteronderneming van VNOI. De Directie zal bestaan uit een CEO en een CFO.

1.7 **Personeel**

De Directie en Raad van Commissarissen zullen erop toezien dat VNR voldoende personeel heeft zodat VNR haar bedrijf kan voortzetten in het belang van de vennootschap en haar stakeholders.

De werknemers van VNM die momenteel exclusief voor VNR werken zullen voorstellen gedaan worden om in dienst te treden bij VNR of een van haar dochter-vennootschappen. Hierbij gaat het om portefeuillebeheerders, technische beheerders, assistent-portefeuillebeheerders en back-office werknemers. Voor de *corporate* staff van elk der Fondsen zal voornamelijk geput worden uit de werknemers van VNM die momenteel voor zowel VNOI als VNR werken.

1.8 **Toekomstige samenstelling van Directie en Raad van Commissarissen van VNR**

(a) Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen zal bestaan uit:

- De heer Wouter J. Kolff, voorzitter
- De heer N.J. (Klaas) Westdijk, vicevoorzitter
- De heer Pieter M. Verboom, voorzitter auditcommissie
- De heer Jeroen B.J.M. Hunfeld, lid auditcommissie

De heer Klaas Westdijk treedt conform rooster van aftreden af op de algemene vergadering van aandeelhouders van VNR in 2012.

(b) Directie

De nieuwe Directie van VNR zal bestaan uit Taco de Groot als CEO en Tom de Witte als CFO. Beide heren maken deel uit van de Directie van VastNed Management, dat thans nog de directie voert over zowel VNR als VNOI.

De huidige CEO van VNM, de heer Van Gerrevink blijft op verzoek van de respectieve raden van commissarissen van VNR en VNOI tot eind 2011 in dienst van de Vennootschap om de overgang naar de nieuwe directies waar nodig te ondersteunen. Indien de voortgang van de beoogde splitsing zulks toestaat, zal hij in goed overleg met de raden van commissarissen van beide Fondsen zijn rol van CEO van de Fondsen eerder neerleggen. De respectieve raden van commissarissen van de Fondsen en de heer Van Gerrevink beraden zich op een beëindigingsovereenkomst op basis van de bepalingen in zijn arbeidsovereenkomst. In de beëindigingsovereenkomst zal een beëindigingvergoeding worden opgenomen van € 650.000, welke betaalbaar is door VNM aan de heer Van Gerrevink.

1.9 Overgangperiode

De Directie en Raden van Commissarissen beschouwen een ordelijke overgang van de huidige managementstructuur naar de voorgestelde managementstructuur essentieel voor de belangen van de aandeelhouders. Daarom zullen de Directie en de Raad van Commissarissen van VNR in samenwerking met VNOI een gedetailleerd implementatieplan opstellen en hebben zij zich verzekerd van de medewerking van de commissarissen, directieleden en werknemers om tot een dergelijke ordelijke overgang te komen. De Raad van Commissarissen heeft de heer Klaas Westdijk benoemd als gedelegeerd commissaris om met de Directie overleg te voeren en in naam van de Raad van Commissarissen actief toezicht te houden op de Overgang.

1.10 Financiering van splitsingskosten

De totale kosten voor de overgangperiode zullen door de Fondsen worden gedragen naar rato van hun huidige overeengekomen aandeel in de kosten. De kosten worden geschat op ca. € 5,0 miljoen en zullen voornamelijk bestaan uit ontslagvergoedingen, interim-personeel en waar nodig juridische kosten. Daarom zijn de Fondsen overeengekomen dat direct na de goedkeuring van de aandeelhoudersvergaderingen van de Fondsen VNOI € 2,3 miljoen en VNR € 2,7 miljoen aan VNM beschikbaar zullen stellen als voorschot op deze geschatte kosten.

Het is vanzelfsprekend de bedoeling om de splitsing zo effectief en kostenefficiënt mogelijk tot stand te brengen. Mochten de werkelijke splitsingskosten evenwel de € 5,0 miljoen overschrijden, dan zullen de Fondsen deze kosten dragen naar rato van hun huidige aandeel in de kosten. Indien de kosten de € 5,0 miljoen niet overschrijden, zal het overschot *pro rata* aan de Fondsen teruggestort worden.

1.11 Terugkerende kosten

Zoals uiteengezet in paragraaf 1.4 zal de nieuwe organisatiestructuur erop gericht zijn tot een *lean and mean* organisatie te komen. Als gevolg hiervan zal naar verwachting de toename van de terugkerende algemene en administratieve kosten, ondanks de vroegere kostenvoordelen als gevolg van de samenwerkingsstructuur tussen de Fondsen, beperkt kunnen blijven tot € 0,4 miljoen, oftewel ca. € 0,02 per aandeel.

1.12 Opschortende voorwaarden

Voordat de Beëindiging doorgang vindt, gelden de volgende opschortende voorwaarden of moeten deze voorwaarden, waar mogelijk, ingetrokken worden:

- Goedkeuring van de aandeelhoudersvergaderingen van VNOI en VNR, te houden op 4 mei 2011. Er zal geen quorumeis gelden, en het voorstel zal worden aangenomen met een volstrekte meerderheid van stemmen;
- Schriftelijke bevestiging van de leningverstrekken banken dat de betaling van de onder 1.10 genoemde voorziening geen negatieve gevolgen heeft voor de schuldfaciliteiten van de Fondsen, en;
- Goedkeuring door de respectievelijke Raden van Commissarissen van de Fondsen van het implementatieplan voor de Beëindiging.

1.13 Wijziging van zeggenschap

Er zijn regelingen van kracht tussen de Fondsen voor een versnelde beëindiging van de samenwerking van de Fondsen in het geval van een wijziging in zeggenschap over een van de Fondsen. In dat geval is er geen implementatieplan nodig en is er geen goedkeuring vereist van het implementatieplan door de Raden van Commissarissen. De bijdrage aan de splitsingskosten door het Fonds dat de wijziging van zeggenschap geldt zal vastgesteld worden op het bedrag van het hierboven in 1.10 genoemde voorschot.

De beëindigingsovereenkomst voorziet in ordelijke overgangsregelingen tijdens de periode na de wijziging van zeggenschap. De door de uittrekkende partij aan VNM verschuldigde bedragen voor de verdere overgangsdiensten na een wijziging van zeggenschap zijn maximaal € 450.000 voor VNOI en € 575.000 voor VNR.

2. BESLUITVORMINGSPROCES

Alle stappen met betrekking tot de Beëindiging zijn nauwgezet en zorgvuldig gezet door de Directie en de Raad van Commissarissen van VNR. Daarom is er vanuit financieel oogpunt nauwkeurig gekeken naar de belangen van de aandeelhouders en de voor- en nadelen van de Beëindiging. De Directie en de Raad van Commissarissen van VNR hebben daarbij niet alleen de belangen van de aandeelhouders op de korte termijn, maar ook de lange termijn in ogenschouw genomen, om de toekomstige aandeelhouderswaarde te verhogen.

DEEL V

VastNed Management Remuneratierapport 2010

3. VASTNED MANAGEMENT REMUNERATIERAPPORT 2010

3.1 Inleiding

VastNed Offices/Industrial en VastNed Retail (de **Fondsen**) hebben één statutair directeur, VastNed Management, een gezamenlijke dochteronderneming van de Fondsen en de managementvennootschap van zowel VastNed Offices/Industrial als VastNed Retail. Dit remuneratierapport zet de remuneratie uiteen van de statutair directeurs van VastNed Management (de **Directie**), de personen die de Fondsen feitelijk leiden. Alle directeuren werken voor beide Fondsen. De kosten van VastNed Management worden conform een kostenverdelingsovereenkomst naar oorzakelijkheid doorbelast aan de afzonderlijke fondsen.

3.2 Hoofdlijnen van het bezoldigingsbeleid

Het bezoldigingsbeleid van VastNed Management is door de aandeelhouders van beide fondsen in de algemene vergaderingen van aandeelhouders van VastNed Offices/Industrial en VastNed Retail op 6 april 2004 goedgekeurd en kent de volgende uitgangspunten:

- (a) De totale bezoldiging dient qua hoogte en structuur zodanig te zijn dat VastNed Management gekwalificeerde en deskundige Directieleden kan aantrekken en behouden;
- (b) De verhouding tussen vast en variabel salaris moet zodanig zijn dat daarmee de belangen van de Fondsen op middellange en lange termijn worden bevorderd.

Op basis van deze uitgangspunten zijn de volgende criteria geformuleerd voor de diverse elementen van het bezoldigingsbeleid voor de komende jaren:

- (a) Aan de voorzitter van de Directie (CEO) wordt een vast jaarsalaris toegekend dat in lijn is met het vaste jaarsalaris van Directievoorzitters van beleggingsfondsen waarmee VastNed concurreert. Deze *peer group* bestaat uit de vastgoedbeleggingsfondsen Corio, Eurocommercial Properties, Unibail Rodamco en Wereldhave.
- (b) Aan de overige leden van de Directie wordt een vast jaarinkomen toegekend dat ligt binnen een bandbreedte van 40-70% van het vaste jaarinkomen van de voorzitter, afhankelijk van prestaties, ervaring en zwaarte van de portefeuille.
- (c) Om de pensioenkosten te beperken geldt slechts een deel van het jaarsalaris als pensioengevend. Het pensioengevend inkomen is beperkt tot 75-90% van het vaste jaarinkomen, met dien verstande dat dit percentage lager is naarmate het vaste jaarinkomen hoger is.
- (d) Naast het vaste jaarinkomen kan een bonus worden toegekend van maximaal € 200.000 aan de voorzitter en maximaal € 100.000 aan elk overig lid van de

Directie voor zijn werkzaamheden voor de twee Fondsen tezamen.
Per fonds wordt niet meer dan 50% van de genoemde bedragen toegekend.

3.3 Bonussysteem

(a) Inleiding

De bonus bestaat uit twee delen: de bonus op basis van het beleggingsresultaat (75%) en de persoonlijke bonus (25%). De beleggingsresultaatgebaseerde bonus creëert alignment tussen de leden van de Directie en aandeelhouders op zowel korte als lange termijn aangezien een stijging van het direct beleggingsresultaat per aandeel zowel de leden van de Directie als de aandeelhouders tot voordeel strekt. De voorwaardelijkheid van de op het beleggingsresultaat gebaseerde bonus dient de langetermijnbelangen en het risicoprofiel (*best-practice* bepaling II.2.12). De persoonlijke bonus stimuleert de realisatie van belangrijke doelstellingen die niet hoeven te resulteren in een verhoging van het direct beleggingsresultaat op de korte termijn. De bonussen zijn niet pensioengevend. Het remuneratiebeleid wordt geformuleerd op basis van verschillende scenario's. Dit wil zeggen dat er geen bonus wordt toegekend als geen van de targets gehaald zijn, maar dat als alle targets voor beide fondsen worden gehaald, aan de CEO € 200.000 en aan elk ander Directielid € 100.000 wordt toegekend. Dit maximum is minder dan 50% van het vaste jaarsalaris voor alle leden van de Directie.

(b) Direct beleggingsresultaat gerelateerde bonus

Uitgangspunten

Dit deel van de bonus, met een maximum van € 150.000 respectievelijk € 75.000, is rechtstreeks gerelateerd aan de ontwikkeling van het direct beleggingsresultaat per aandeel zoals blijkt uit de door de externe accountant geaccordeerde jaarrekening en gecorrigeerd voor latere wijzigingen in de boekhoudsystematiek van de Fondsen (*like-for-like*).

Systeem

Dit bonussysteem omvat een bonus van € 5.000 voor de CEO en € 2.500 voor overige Directieleden voor elke stijging van 10 basispunten van het directe beleggingsresultaat per aandeel boven de gewogen inflatie in de landen waarin de Fondsen beleggen (berekend op basis van de gemiddelde waarde van het vastgoed in de betreffende landen). Dit onderdeel van de bonus is per fonds gemaximeerd op € 75.000 voor de CEO en € 37.500 voor de overige Directieleden. Een dalingspercentage van het direct beleggingsresultaat van een fonds wordt niet afgetrokken van een eventueel stijgingspercentage van het resultaat van het andere fonds. De lasten van de beleggingsresultaatgebaseerde bonus komen voor rekening van het fonds waaraan het stijgingspercentage is toe te rekenen.

Uitkering in aandelen

De beleggingsresultaatgebaseerde bonus wordt voorwaardelijk toegekend in de vorm van aandelen in het betreffende fonds tegen de eerste ex-dividend koers van het aandeel na de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders. De toekenning geschiedt onder opschortende voorwaarde dat de toekenning twee jaar na dato definitief wordt, mits het direct beleggingsresultaat per aandeel over het boekjaar voorafgaand aan dat moment niet lager ligt dan het direct beleggingsresultaat per aandeel over het boekjaar voorafgaand aan het moment van voorwaardelijke toekenning van de bonus.

Lock-up

Op het moment van definitieve toekenning is het lid van de Directie gerechtigd maximaal 50% van de dan onvoorwaardelijk toegekende aandelen te verkopen. De opbrengst kan worden aangewend ter financiering van de alsdan verschuldigde loonbelasting over het onvoorwaardelijk worden van de toekenning van de aandelen. De overige aandelen dienen vervolgens te worden aangehouden gedurende een periode van tenminste drie jaar of, indien zulks eerder geschiedt, tot het einde van het dienstverband van het betreffende lid van de Directie.

Dividendgerechtigheid

De aandelen zijn dividendgerechtigd vanaf het moment van voorwaardelijke toekenning. De tegenwaarde van de dividenden op de toegekende aandelen wordt pas uitbetaald op het moment dat de toekenning onvoorwaardelijk wordt.

(c) Persoonlijke bonus

Een persoonlijke bonus voor beide Fondsen van maximaal € 50.000 voor de CEO en € 25.000 voor elk ander Directielid wordt toegekend op basis van een evaluatie van de Raad van Commissarissen van VastNed Management van de mate waarin elk Directielid tijdens het boekjaar vooraf gedefinieerde kwalitatieve en/of kwantitatieve targets heeft gehaald. Deze bonus wordt in contanten uitbetaald. De kosten van deze bonus worden gedeeld door de beide Fondsen overeenkomstig de bron van de kosten.

3.4 Pensioenen

De geldende pensioenregelingen zijn premievrij. Het pensioen van de heer R.A. van Gerrevink is gebaseerd op een eindloonregeling, dat van de heer T.M. de Witte op een middelloonregeling, en dat van de heer T.T.J. de Groot is een toegezegde-bijdrageregeling. De verwachte pensioenleeftijd van de heer Van Gerrevink is 63; die van de heer De Witte en de heer De Groot 65.

3.5 Onkostenvergoedingen

Alle Directieleden genieten de gebruikelijke regelingen voor een bedrijfsauto en gemaakte kosten.

3.6 Duur en beëindigingsvoorwaarden arbeidsovereenkomsten

(a) Uitgangspunten

De arbeidsovereenkomsten met de leden van de Directie zijn afgesloten voor een vaste periode en de maximale ontslagvergoeding is beperkt tot één jaarsalaris. De arbeidsovereenkomsten met twee van de drie huidige Directieleden (de heren Van Gerrevink en De Witte) zijn afgesloten voordat de Code van kracht werd. Deze arbeidsovereenkomsten zijn afgesloten voor onbepaalde tijd en bevatten een ontslagvergoedingsregeling met een minimumuitkering in geval van beëindiging door VastNed Management die hoger is dan de vergoeding van één jaarsalaris zoals de Code bepaalt. Deze overeengekomen ontslagregelingen waren destijds nodig om de Directieleden te overreden hun functie elders op te zeggen en bij VastNed Management in dienst te treden. Deze vigerende afspraken worden gehonoreerd. De arbeidsovereenkomst

tussen VastNed Management en de heer De Groot van 2010 is volledig in overeenstemming met de Code. VastNed Management zal de bepalingen van de Code op dit gebied in toekomstige arbeidsovereenkomsten blijven naleven.

Indien beëindiging van de arbeidsovereenkomst het gevolg is van, dan wel plaatsvindt binnen een bepaalde periode na een overname of fusie, geldt in bepaalde gevallen een hogere minimum ontslagvergoeding.

De heer R.A. van Gerrevink

Bij onvrijwillig ontslag door de algemene vergadering van aandeelhouders van VastNed Management heeft de heer Van Gerrevink recht op een vergoeding van tenminste € 600.000. Deze regeling is bedongen bij het afsluiten van de arbeidsovereenkomst.

Indien de arbeidsovereenkomst vanwege een fusie of overname van een van de fondsen wordt beëindigd, zal een vergoeding van ten minste € 400.000 per fonds worden voldaan. Indien voor de aandeelhouders een koers wordt gerealiseerd van meer dan 105% van de intrinsieke waarde wordt een additionele bonus van 2% van het meerdere per aandeel vermenigvuldigd met het aantal uitstaande aandelen toegekend. Deze extra bonus is gemaximeerd op € 750.000 per fonds. Deze regeling is niet meer van kracht, zoals overeengekomen met de heer Van Gerrevink.

De heer T.M. de Witte

Bij onvrijwillig ontslag door de algemene vergadering van aandeelhouders van VastNed Management heeft de heer De Witte recht op een vergoeding volgens de systematiek van de kantonrechterformule met inachtneming van 12 dienstjaren op het moment van indiensttreding. Deze regeling is bedongen bij het afsluiten van de arbeidsovereenkomst. Indien door een fusie of overname van één van de fondsen op initiatief van VastNed Management de arbeidsovereenkomst beëindigd wordt, zal een schadeloosstelling van tenminste 15 maanden worden betaald.

De heer T.T.J. De Groot

De looptijd van de arbeidsovereenkomst met de heer De Groot bedraagt vier jaar. Indien door een fusie of overname van één van de fondsen op initiatief van VastNed Management de arbeidsovereenkomst beëindigd wordt, zal een schadeloosstelling van tenminste 12 maanden worden betaald. De arbeidsovereenkomst met de heer De Groot voldoet aan de Code.

(b)Opzegtermijn

De Directieleden hebben de volgende opzegtermijnen:

| Werknemer | Werkgever |
|----------------------------|---------------------|
| De heer R.A. van Gerrevink | 6 maanden 3 maanden |
| De heer T.M. de Witte | 6 maanden 3 maanden |
| De heer T.T.J. De Groot | 6 maanden 3 maanden |

3.7 Remuneratie van de Directie in 2010

(a) Vast salaris en persoonlijke bonus

De inkomens van de Directieleden in 2010 waren als volgt (de persoonlijke bonus is de contante betaling in 2010 van de bonus over het boekjaar 2009).

| | Dienst- jaren | Vast salaris (excl. sociale premies) | Pensioen- component | Persoonlijke bonus |
|-----------------------|------------------|--|------------------------|-----------------------|
| Mr R.A. van Gerrevink | 9 | 465.000 | 348.000 | 8.750 |
| Mr T.M. de Witte | 8 | 255.000 | 215.000 | 8.125 |
| Mr T.T.J. de Groot** | 1 | 100.000 | 83.333 | N/A |
| <i>Totaal</i> | | <i>820.000</i> | <i>646.333</i> | <i>16.875*</i> |

* Aandeel VastNed Retail € 3.750
Aandeel VastNed Offices/Industrial € 13.125

** De heer De Groot is in dienst getreden op 1 september 2010. De genoemde bedragen betreffen dus een periode van vier maanden.

In 2010 heeft VastNed Management de volgende pensioenpremies betaald ten behoeve van haar Directieleden: de heer Van Gerrevink € 62.050, de heer De Witte € 32.449 en de heer De Groot € 14.167.

(b) Direct beleggingsresultaat gerelateerde bonus over 2010

VastNed Retail keert geen direct beleggingsresultaat gerelateerde bonus uit over 2010 omdat het direct beleggingsresultaat per aandeel in 2010 € 3,68 bedroeg. Dit komt overeen met een daling van 8,7% vergeleken met 2009, oftewel 10,2% onder de gemiddelde gewogen inflatie van 1,5% in 2010 in de landen waarin VastNed Retail opereert.

(c) De in 2009 toegekende direct beleggingsresultaatgerelateerde bonussen zullen onvoorwaardelijk worden.

In 2009 zijn er geen aandelen voorwaardelijk toegekend in het kader van een direct beleggingsresultaat gerelateerde bonus. Er zullen in 2011 dus geen opties onvoorwaardelijk worden of teruggenomen worden.

(d) Persoonlijke bonus in 2010

De persoonlijke bonussen voor de heren Van Gerrevink en De Witte bedragen respectievelijk nihil en € 3,750 aangezien de gestelde targets van VastNed Retail op het

gebied van bezettingsgraad, verwervingen, de voorwaarden van leningen en duurzaamheid deels waren gehaald.

3.8 Remuneratie van de Directie in 2011

Het vigerende honoreringsbeleid, dat in 2004 is vastgesteld, wordt niet gewijzigd.

De heer Van Gerrevinks vaste salaris en pensioencomponent blijven ongewijzigd op respectievelijk € 465.000 en € 348.000.

Het vaste salaris van de heer De Witte wordt verhoogd tot € 265.000 en de pensioencomponent tot € 225.000.

Het vaste salaris van de heer De Groot wordt verhoogd tot € 310.000; de pensioencomponent blijft € 250.000.

3.9 Effectenbezit Directieleden

Hier volgt een overzicht van het effectenbezit van de statutaire Directie per ultimo 2010.

Overzicht van aandelen VastNed Retail gehouden door statutaire Directie

| | R.A. van Gerrevink | T.M. de Witte | T.T.J. de Groot |
|--------------------------------------|--------------------|---------------|-----------------|
| Aantal aandelen per 1 januari 2010 | 2.405 | 1.467 | - |
| Mutaties | - | - | 1.000 |
| Aantal aandelen per 31 december 2010 | 2.405 | 1.467 | 1.000 |