

**NOTULEN VAN DE TWINTIGSTE JAARLIJKSE ALGEMENE
VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN EUROCOMMERCIAL
PROPERTIES N.V., GEHOUDEN IN HET AMSTEL INTER CONTINENTAL
HOTEL, PROF. TULPPLEIN 1, AMSTERDAM OP DINSDAG 1 NOVEMBER
2011 OM 14 UUR.**

1. Opening

De vergadering wordt om 14.03 uur geopend door de voorzitter van de raad van commissarissen, de heer W.G. van Hassel, die optreedt als voorzitter van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De voorzitter heet alle aanwezigen hartelijk welkom.

De voorzitter informeert de vergadering dat hoofdtelefoons beschikbaar zijn voor een simultaanvertaling in het Nederlands van de handelingen van de vergadering.

De voorzitter informeert de vergadering eveneens dat in deze vergadering elektronisch wordt gestemd en dat dit nader zal worden toegelicht wanneer de vergadering is aangekomen bij het eerste punt waarover moet worden gestemd.

De voorzitter benoemt de heer J.D. van der Beek tot secretaris van de vergadering.

De voorzitter introduceert de aanwezige leden van de raad van commissarissen, de heren H.W. Bolland, J.C. Pollock, A.E. Teeuw en P.W. Haasbroek, en de leden van de directie, de heren J.P. Lewis en E.J. van Garderen.

Ook aanwezig is de heer M.A. van Loo van Ernst & Young, accountant van de Vennootschap.

De voorzitter constateert dat de vergadering conform de wet en de statuten is bijeengeroepen en dat aan alle vereisten is voldaan om een rechtsgeldige vergadering bijeen te roepen waarin rechtsgeldige besluiten kunnen worden genomen. De oproepadvertentie voor deze vergadering is gepubliceerd op de website van de Vennootschap en op securitiesinfo.com. Oproepingsbrieven van gelijke datum zijn naar alle houders van aandelen op naam verzonden.

De voorzitter vermeldt dat de Vennootschap op dit moment 408.566.398 gewone aandelen en 100 prioriteitsaandelen geplaatst heeft. Er zijn

407.756.480 aandelen aanwezig of vertegenwoordigd, inclusief certificaten. Dit betekent dat 99,91% van het geplaatste kapitaal van de Vennootschap aanwezig en/of vertegenwoordigd is in de vergadering. De voorzitter wijst erop dat elk aandeel recht geeft op 1 stem en dat elk certificaat recht geeft op 10 stemmen.

Er volgt een korte toespraak van de voorzitter.

De Vennootschap heeft over het afgelopen boekjaar opnieuw goede resultaten geboekt. De huurinkomsten zijn verder toegenomen en de inzet van de Vennootschap om de rentelasten te stabiliseren stelde de Vennootschap in staat om wederom een verhoging van het dividend voor te stellen.

Na het einde van het boekjaar op 30 juni 2011 zijn de aandelenmarkten steeds volatieler geworden als gevolg van grote zorgen over de staatsschulden.

De Vennootschap houdt vast aan haar drie landen en is ervan overtuigd dat de onderliggende kwaliteit van haar vastgoedobjecten en de lage verhoudingen huisvestingskosten/omzet de leegstand en huurachterstanden van haar winkelcentra beperkt houden.

De voorzitter geeft vervolgens het woord aan de heer J.P. Lewis voor een gedetailleerdere bespreking van de resultaten en een vooruitblik op het komende jaar.

2. Verslag van de directie

Inleiding

De heer Lewis heet iedereen welkom op de twintigste jaarlijkse algemene vergadering.

De portefeuille

De heer Lewis toont een overzicht van de spreiding van de portefeuille over de drie landen, namelijk: Frankrijk 35%, Noord-Italië 41%, Zweden 24% (na de afronding van de aankoop van het winkelcentrum in Cremona, Italië, in september 2011).

De heer Lewis begint met te verwijzen naar de zorgen over de eurocrisis.

De heer Lewis toont eerst twee grafieken die de waarde van de euro weergeven ten opzichte van respectievelijk de Amerikaanse dollar en het Britse pond in de periode 1999 tot 2011.

De heer Lewis bestrijdt dat, zoals velen denken, de euro is mislukt of bezig is te mislukken. De huidige waarde van de euro ligt 25% hoger dan tijdens haar introductie.

De heer Lewis zegt dat de markten zich zorgen maken over het vermogen van Italië om zijn schulden af te betalen. Naar de mening van de Vennootschap is hier geen sprake van.

De heer Lewis laat een grafiek zien van de totale Italiaanse overheidsschuld en de rendementen op tienjaarsobligaties van 1996 tot 2011. Uit deze cijfers blijkt dat zowel de totale overheidsschuld als de rendementen op tienjaarsobligaties in 1996 hoger waren dan nu. Italië is er sinds 1996 dus zelfs in geslaagd zijn schulden terug te dringen. In het verleden is Italië dus in staat geweest om zich veel hogere rentetarieven dan thans te veroorloven.

Om de situatie nog meer in perspectief te zetten, toont de heer Lewis een grafiek met statistieken over de Europese schuld, waarin diverse statistieken van de drie landen van de Vennootschap en die van Nederland met elkaar worden vergeleken:

Overheidstekorten (% van nominaal BBP, 2010)

| | |
|------------|-------|
| Frankrijk: | -7,0% |
| Italië: | -4,5% |
| Zweden: | -0,3% |
| Nederland: | -5,1% |

Overheidsschuld (% van BBP, 2010)

| | |
|------------|------|
| Frankrijk: | 82% |
| Italië: | 119% |
| Zweden: | 40% |
| Nederland: | 63% |

Schulden van huishoudens als percentage van besteedbaar inkomen (2009)

| | |
|------------|------|
| Frankrijk: | 77% |
| Italië: | 61% |
| Zweden: | 140% |
| Nederland: | 241% |

Resultaten

De heer Lewis laat vervolgens een overzicht zien van de jaarresultaten 2010/2011:

- Het directe beleggingsresultaat stijgt met 9,8% naar € 76,8 miljoen.
- De huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis bedraagt 3,8%.

- De winkelomzetgroei bedraagt 1,9%.
- De leegstand en huurachterstanden bedragen minder dan 1% van de opbrengsten.
- De nettovastgoedopbrengsten stijgen met 8,8% naar € 131,1 miljoen.
- De vastgoedwaarderingen stijgen met 3,7% naar € 2,5 miljard.
- De aangepaste intrinsieke waarde stijgt met 7,2% naar € 36,35 per certificaat.
- Het dividendvoorstel is € 1,88 per certificaat (2009/2010: € 1,82 per certificaat).

Het voorbije boekjaar is een van de betere jaren van de Vennootschap geweest.

De heer Lewis wijst erop dat iemand die bij de oprichting van de Vennootschap aandelen heeft gekocht, per 30 juni 2011 een totaalrendement van 14,8% per jaar heeft behaald. De Vennootschap is zeer trots op deze standvastige, doorlopende groei.

Vastgoedresultaten

Huurgroei

De heer Lewis toont een overzicht van de huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis voor het in juni 2011 afgesloten boekjaar:

| | |
|------------|------|
| Totaal: | 3,8% |
| Frankrijk: | 2,8% |
| Italië: | 5,2% |
| Zweden: | 3,0% |

Omzetgroei

De heer Lewis toont een grafiek van de omzetgroei per land voor de winkelgalerijen van de Vennootschap (de hypermarkten en uitbreidingsprojecten buiten beschouwing gelaten) voor de 12 maanden tot juni 2011:

| | |
|------------|------|
| Totaal: | 1,9% |
| Frankrijk: | 1,5% |
| Italië: | 2,0% |
| Zweden: | 2,4% |

De heer Lewis zegt dat, gegeven de sombere stemming op de markten, de omzetgroei van de Vennootschap over het algemeen bevredigend is geweest.

Verhouding huisvestingskosten/omzet

De heer Lewis toont vervolgens een overzicht van de verhouding huisvestingskosten/omzet van de Vennootschap (huur plus marketingbijdragen, servicekosten en onroerendezaakbelasting gedeeld door de omzet inclusief btw. Hypermarkten niet inbegrepen) per juni 2011:

| | |
|------------|------|
| Totaal: | 7,8% |
| Frankrijk: | 7,7% |
| Italië: | 7,7% |
| Zweden: | 8,2% |

De heer Lewis wijst erop dat de verhoudingen huisvestingskosten/omzet van essentieel belang zijn voor de activiteiten van de Vennootschap.

Hoewel de verhoudingen huisvestingskosten/omzet niet overal gelijk zijn en er een lichte opwaartse trend is, zijn de verhoudingen huisvestingskosten/omzet van de Vennootschap laag ten opzichte van die van anderen in de sector.

Het is altijd weloverwogen beleid van de Vennootschap geweest om de huren niet te veel omhoog te drijven.

Er is een directe relatie tussen de verhouding huisvestingskosten/omzet en de leegstand en huurachterstanden. De leegstand en huurachterstanden in de objecten van de Vennootschap behoren tot de laagste in haar sector en deze laten zien dat de huren van de Vennootschap betaalbaar zijn ten opzichte van de omzet die wordt gerealiseerd door haar huurders.

Veranderingen taxatiewaarden

De heer Lewis presenteert een grafiek van de veranderingen van de taxatiewaarden van de Vennootschap per juni 2011 (vergeleken met juni 2010):

| | |
|------------|------|
| Totaal: | 3,7% |
| Frankrijk: | 6,2% |
| Italië: | 1,4% |
| Zweden: | 3,5% |

Nettorendementen

Tot slot laat de heer Lewis een grafiek zien van de nettorendementen van de Vennootschap (verwachte netto-opbrengsten voor het komende jaar als percentage van de taxatiewaarde plus veronderstelde aankoopkosten) per 30 juni 2011:

| | |
|------------|------|
| Totaal: | 5,6% |
| Frankrijk: | 5,2% |
| Italië: | 5,9% |
| Zweden: | 5,7% |

De heer Lewis zegt dat sommige analisten hebben opgemerkt dat de taxatierendementen van de Vennootschap te laag zijn. Hij wijst erop dat de taxaties van de Vennootschap worden uitgevoerd door de zes grote kantoren die ook taxaties uitvoeren voor iedere andere vastgoedbeleggingsmaatschappij.

Als de rendementen van de Vennootschap aan de lage kant lijken, heeft dat te maken met de lage verhoudingen huisvestingskosten/omzet van de Vennootschap. Iedere verstandige belegger zou een hogere prijs betalen en op die manier een lager rendement accepteren in ruil voor meer zekerheid ten aanzien van de inkomsten. Lage verhoudingen huisvestingskosten/omzet zorgen voor veiliger huurniveaus; de betaalbaarheid van huren is van groot belang voor beleggers en taxateurs.

De heer Lewis geeft vervolgens het woord aan de heer E.J. van Garderen voor een financiële samenvatting.

Toelichting van de financieel directeur

De heer Van Garderen begint met de opmerking dat de crisis in Europa en de grote bezorgdheid over sommige landen die deelnemen aan de euro, het voor bedrijven nog belangrijker maken om te streven naar een stabiele financieringsbasis.

Nu de interbancaire markt opnieuw opdroogt, zijn banken in sommige gevallen genoodzaakt om de marges te vergroten en het aantal leningen zo mogelijk te verminderen.

Bovendien zijn alternatieven niet goedkoop, zodat herfinanciering zoveel mogelijk moet worden vermeden.

De heer Van Garderen zal zich daarom in zijn presentatie uitsluitend op de financiering van de Vennootschap richten.

Overzicht financiering

De heer van Garderen presenteert een overzicht van de financiering van de Vennootschap per 30 juni 2011, met de volgende cijfers:

| | |
|-----------------------------------|----------------------|
| Aangepast eigen vermogen: | € 1,48 miljard |
| Totaal netto leningen*: | € 0,99 miljard |
| Gemiddelde looptijd leningen | iets meer dan 7 jaar |
| Gemiddelde marge op leningen | 70 basispunten |
| Totaal gemiddeld rentepercentage: | 4,5% |

Na aankoop Cremona:

| | |
|--|-----|
| Verhouding schuld/aangepast eigen vermogen*: | 71% |
| Verhouding leningen/vastgoedwaarden*: | 41% |

* na verrekening van de liquide middelen ten bedrage van € 113 miljoen

De heer Van Garderen laat de vergadering weten dat de schuld van de Vennootschap van momenteel € 1.050 miljoen voornamelijk bestaat uit langlopende bankleningen. De leningenportefeuille is goed gespreid over negen goed bekend staande banken uit Nederland, Duitsland, Italië en Zweden, waarvan er geen een meer uitleent dan 22% van de totale portefeuille en in de meeste gevallen niet meer dan tussen de 5 en 15%.

Op dit moment heeft de Vennootschap slechts € 56 miljoen aan kortlopende leningen uitstaan, die zij verlengt voor perioden van een tot drie maanden. Er loopt dit of het volgende boekjaar geen enkele lening met een lange looptijd af.

De eerste langlopende lening die moet worden geherfinancierd, loopt af in maart 2014 voor een bedrag van € 26 miljoen, gevolgd door andere leningen die in juni 2014 moeten worden geherfinancierd voor een bedrag van € 78 miljoen. Voor de jaarlijkse aflossing op de totale portefeuille van langlopende leningen is € 31 miljoen nodig, wat ook niet al te veel is waar het gaat om het sluiten van nieuwe leningen.

De heer Van Garderen zegt dat de Vennootschap echter voortdurend met diverse banken actief in gesprek en in onderhandeling is over nieuwe langlopende bankleningen, aangezien zij nog steeds in al haar landen onbezwaarde eigendommen heeft en altijd de diversificatie en gemiddelde looptijd van haar leningenportefeuille wil verhogen. Deze looptijd bedraagt nog altijd bijna zeven jaar.

De Vennootschap heeft onlangs, toen zij de aankoop van het winkelcentrum in Cremona had afgerond, een nieuwe banklening met een lange looptijd afgesloten door de lening die op het object zat, kosteloos over te nemen. Het betrof een lening met een resterende looptijd van negen jaar voor een bedrag van € 33 miljoen met een marge van 80 basispunten boven Euribor.

De heer Van Garderen zegt dat het uiteraard niet gemakkelijk zal zijn de gemiddelde marge van de Vennootschap in de leningenportefeuille te handhaven op het niveau van 70 basispunten dat is gerapporteerd voor de balansdatum 30 juni 2011, maar dat zij nog altijd kansen ziet om aanvaardbare marges te realiseren in vergelijking met wat haar collega's weten te bereiken.

De heer Van Garderen wijst erop dat de marktrenten nog steeds zeer laag zijn met bijvoorbeeld het tienjaarsrenteswaptarief op 2,65%. Dit houdt in dat als de Vennootschap langetermijnfinanciering wil vastleggen tegen een vaste rente, het totale rentetarief nog altijd onder de 4% zou kunnen uitkomen, ruim onder het huidige gemiddelde rentepercentage, dat nu al jaren rond het

niveau van 4,5% ligt. Dit zou de totale rentelasten van de Vennootschap dus nog steeds ten goede komen.

De Vennootschap is er echter niet op uit tegen elke prijs nieuwe leningen af te sluiten. Zij heeft namelijk nog niet-gecommitteerde kredietfaciliteiten van € 105 miljoen, gespreid over een aantal Europese banken waarmee zij een langdurige relatie heeft. Er is dus voldoende ruimte om te voorzien in haar behoeften aan werkkapitaal of voor het financieren van nieuwe vastgoedaankopen of uitbreidingen wanneer deze zich voordoen.

Dividend

De raad van commissarissen en de directie adviseren een dividend in contanten van € 1,88 per certificaat te declareren.

De Vennootschap biedt de aandeelhouders ook de mogelijkheid om in plaats van het voorgestelde dividend in contanten nieuwe certificaten te verwerven ten laste van de agioreserve, op voorwaarde dat de opname niet meer dan 65% is, aangezien de Vennootschap verplicht is haar fiscale winst uit te keren als dividend in contanten.

De heer Van Garderen licht toe dat de Vennootschap het belangrijk vindt om verwatering van haar vermogen te voorkomen en daarom aandelen niet onder de intrinsieke waarde aan te bieden. Per 18 bestaande certificaten die beleggers in hun bezit hebben, kunnen zij 1 nieuw certificaat verkrijgen. Dit impliceert een uitgiftekoers van € 33,84 (ex dividend van 2011) en een percentage voor het stockdividend van 5,56%, wat iets hoger is dan de IFRS intrinsieke waarde en iets lager dan de aangepaste intrinsieke waarde. De uitgiftekoers ligt boven de huidige aandelenkoersen; hiermee wordt verwatering voorkomen, maar wordt ook vermeden dat te veel certificaathouders voor het stockdividend kiezen.

De Vennootschap is van mening dat het stockdividend zorgvuldig is geprijsd, omdat aandeelhouders die moeite hebben met het verkrijgen van een vermindering op of creditering van de Nederlandse dividendbelasting van 15%, veel beter af zijn wanneer ze het stockdividend nemen dan wanneer ze een lager netto dividend in contanten accepteren, als het aandeel zich ongeveer op het huidige koersniveau handhaaft.

Tot slot informeert de heer Van Garderen de vergadering dat de betaalbaarstelling van het dividend in contanten en de uitgiftedatum voor de nieuwe certificaten 30 november 2011 is. De Vennootschap maakt haar financiële resultaten over het eerste kwartaal van het boekjaar 2011/2012 op vrijdagdag 4 november 2011 voor opening van NYSE Euronext bekend.

De heer van Garderen laat vervolgens het woord aan de heer T.R. Newton om over de Franse vastgoedmarkt te spreken.

Frankrijk

De heer Newton begint met het voorstellen van het Franse team.

Vervolgens presenteert hij een overzicht van de huidige winkelcentra van de Vennootschap in Frankrijk.

De Franse vastgoedportefeuille is dit jaar vrijwel ongewijzigd gebleven.

12 maanden tot juni 2011:

De heer Newton toont een overzicht met de totaalcijfers en de belangrijkste gebeurtenissen met betrekking tot het Franse vastgoed van de Vennootschap voor het jaar tot 30 juni 2011.

- De taxatiewaarden zijn sinds juni 2010 met 6,2% gestegen en sinds december 2010 met 1,6%.

De heer Newton legt uit dat de beleggingsmarkt in Frankrijk het hele jaar sterk is geweest, en hij noemt enkele details van recente aankopen van andere beleggers.

- Het netto-aanvangsrendement bedraagt 5,2%, tegen 5,5% in juni 2010 en 5,3% in december 2010.
- De huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis bedraagt +2,8%. Er waren 18 nieuwe huurovereenkomsten en verlengingen, die tot een gemiddelde stijging van de basishuren van 37% hebben geleid.
- De omzetgroei bedraagt +1,5% (zonder twee grote elektronikaketens, zou de omzet met 3,3% zijn toegenomen).
- De leegstand is iets toegenomen, maar de heer Newton stelt dat dit efficiënt zal worden opgelost. De leegstand en huurachterstanden zijn nog altijd minder dan 1% van de opbrengsten.
- De Vennootschap heeft een klein object, Buchelay Retail Park, verkocht voor € 7,5 miljoen, tegen een nettorendement van 6%.

Omzetgroei winkelgalerijen

Vervolgens toont de heer Newton een grafiek van de omzetgroei voor de winkelgalerijen van de Vennootschap in Frankrijk (hypermarkten en uitbreidingsprojecten buiten beschouwing gelaten) over de 12 maanden tot juni 2011 vergeleken met dezelfde periode in 2010:

| | |
|-----------------|-------|
| Totaal: | 1,5% |
| Amiens: | -1,6% |
| Cormeilles: | 8,3% |
| Hyères: | 0,8% |
| Moisselles: | 5,4% |
| Parijs-Passage: | 1,1% |

| | |
|----------------------|-------|
| Passage zonder Fnac: | 5,5% |
| Parijs-Passy Plaza: | 2,7% |
| Taverny: | 2,1% |
| Tours: | -3,2% |

Renovaties

De heer Newton geeft informatie over renovaties en stelt de vergadering op de hoogte van de renovatie van Les Atlantes in Tours, die in juli 2011 is afgerond, en van de renovatie van Passage du Havre, Parijs, die in volle gang is.

De heer Newton geeft vervolgens het woord aan de heer T.G.M. Santini, die over het Italiaanse vastgoed zal spreken.

Italië

De heer Santini begint met het voorstellen van het Italiaanse team.

Vervolgens geeft hij een overzicht van de huidige centra van de Vennootschap in Italië, met inbegrip van haar meest recente aankoop: Cremona Po in Cremona.

12 maanden tot aan juni 2011:

De heer Santini toont een overzicht van de totaalcijfers en de belangrijkste gebeurtenissen met betrekking tot het vastgoed van de Vennootschap in Italië voor het jaar tot 30 juni 2011.

- De taxatiewaarden zijn sinds juni 2010 met 1,4% gestegen en sinds december 2010 met 1,3%.

De heer Santini legt uit dat de beleggingsmarkt in Italië het afgelopen jaar, in tegenstelling tot voorgaande jaren, vrij rustig is geweest, hoewel de beleggingsactiviteiten zich onlangs hebben hersteld.

- Het netto-aanvangsrendement is 5,9% - gelijk aan het rendement in juni 2010 en iets hoger dan de 5,8% in december 2010.
- De huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis bedraagt +5,2%. Er zijn 83 nieuwe huurovereenkomsten en verlengingen tot stand gekomen, die tot een gemiddelde stijging van de basishuren van 19% hebben geleid.
- De omzetgroei bedraagt + 2,0%, en die van kleinere winkels +3,1%.
- De leegstand en huurachterstanden bedragen minder dan 1% van de opbrengsten.

Sinds begin 2009 zijn slechts twee van de huurders van de Vennootschap failliet gegaan. Dat maakt niet alleen duidelijk dat de Vennootschap de juiste

objecten bezit, maar ook dat het schuldenniveau van Italiaanse winkeliers vrij laag is.

- De bouw van het retailpark van 4.000 m² in I Gigli in Florence, is in volle gang.

Omzetgroei winkelgalerijen

Vervolgens toont de heer Santini een grafiek van de omzetgroei voor de winkelgalerijen van de Vennootschap in Italië (hypermarkten en uitbreidingsprojecten buiten beschouwing gelaten) voor de 12 maanden tot juni 2011 vergeleken met dezelfde periode in 2010:

| | |
|-----------|-------|
| Totaal: | 2,0% |
| Bergamo: | -3,2% |
| Bologna: | -0,6% |
| Ferrara: | 3,0% |
| Florence: | 1,7% |
| Imola: | 6,3% |
| Mantua: | 4,8% |
| Milaan: | 4,9% |
| Modena: | 2,0% |
| Sarzana: | -0,5% |

De heer Santini geeft aan dat de Vennootschap geen significante correlatie ziet tussen de grootte van het winkelcentrum en de prestaties.

Cremona Po, Cremona.

De heer Santini geeft de vergadering vervolgens meer gedetailleerde informatie over de aankoop door de Vennootschap van het centrum Cremona Po in Cremona in september 2011, voor een bedrag van € 82,5 miljoen, tegen een nettorendement van 6,75% met ingang van januari 2012.

Il Castello, Ferrara

Tot slot brengt de heer Santini de vergadering in detail op de hoogte van de renovatie van het centrum Il Castello van de Vennootschap in Ferrara.

De volgende renovatie betreft het winkelcentrum van de Vennootschap in Florence, gevolgd door Modena.

De heer Santini geeft vervolgens het woord aan de heer J.P.C. Mills om de vastgoedbeleggingen in Zweden te bespreken.

Zweden

De heer Mills begint met het voorstellen van het Zweedse team.

Vervolgens presenteert hij een kort overzicht van de huidige centra van de Vennootschap in Zweden. De vastgoedportefeuille in Zweden is het vorige jaar ongewijzigd gebleven.

12 maanden tot juni 2011:

De heer Mills toont vervolgens een overzicht met totaalcijfers van het vastgoed van de Vennootschap in Zweden voor het jaar tot 30 juni 2011.

- De taxatiewaarden zijn sinds juni 2010 met 3,5% gestegen en sinds december 2010 met 2,1%.
- Het netto-aanvangsrendement bedraagt 5,7%, tegen 5,8% in juni 2010, maar is ongewijzigd ten opzichte van december 2010.

De heer Mills geeft aan dat deze waarden geheel in overeenstemming zijn met recente markttransacties en geeft nadere details van een aantal daarvan.

- De huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis bedraagt +3,0%. Er zijn 81 nieuwe huurovereenkomsten en verlengingen tot stand gekomen, die tot een stijging van de basishuren van 6% hebben geleid.

Vooruitkijkend ziet de huurgroei er redelijk stabiel uit met alleen al een huurindexering van naar verwachting ten minste 2,75% in januari.

- De omzetgroei bedraagt +2,4%.

De sterkste huurgroei op vergelijkbaar gemaakte basis werd gerealiseerd in de recent gerenoveerde centra.

De eerste helft van het boekjaar was sterker dan het tweede.

- De leegstand en huurachterstanden zijn nog altijd minder dan 1% van de opbrengsten

Omzetgroei winkelgalerijen

Vervolgens toont de heer Mills een grafiek van de omzetgroei voor de winkelgalerijen van de Vennootschap in Zweden (hypermarkten en uitbreidingsprojecten buiten beschouwing gelaten) voor de 12 maanden tot juni 2011 vergeleken met dezelfde periode in 2010:

| | |
|-------------|-------|
| Totaal: | 2,4% |
| Gothenburg: | -0,4% |
| Karlskrona: | -7,4% |
| Karlstad: | 1,6% |
| Laholm: | -1,1% |
| Malmö: | 3,4% |
| Norrköping: | 8,7% |

| | |
|-----------|-------|
| Skövde: | 5,7% |
| Västerås: | -5,5% |

Projecten

De heer Mills brengt de vergadering vervolgens gedetailleerd op de hoogte van de herontwikkeling van het centrum van de Vennootschap in Växjö (Grand Samarkand). De desbetreffende hypermarkt is omgebouwd tot een winkelcentrum van 18.400 m² met 65 huurders, en is geopend in april 2011. De totale kosten bedragen €40 miljoen, met een nettorendement op de projectkosten van rond de 7,5%.

De heer Mills deelt de vergadering eveneens mee dat de interne renovatie van het Mellby Center in Laholm is voltooid en dat de externe renovatie in volle gang is en in november 2011 zal worden afgerond.

De heer Mills geeft dan weer het woord aan de heer Lewis om over de vooruitzichten te spreken.

Vooruitzichten

De heer Lewis begint met te zeggen dat de huidige economische vooruitzichten voor West-Europa relatief slecht zijn.

De Vennootschap verwacht een zeer beperkte economische groei; de mogelijkheid bestaat zelfs dat West-Europa in een lichte technische recessie terechtkomt.

Desalniettemin:

- verwacht de Vennootschap dat haar huurindexatie gemiddeld 2,5 - 3% zal bedragen;
- verwacht de Vennootschap geen significante toename van de leegstand, dankzij haar lage verhouding huisvestingskosten/omzet, waardoor de huren betaalbaar blijven;
- wordt verwacht dat de vraag van beleggers sterk blijft, met name in Frankrijk en Zweden. Italië staat onder politieke druk ondanks sterke basiswaarden van de vastgoedobjecten.

Per saldo is de heer Lewis dan ook van mening dat de Vennootschap vanuit het oogpunt van opbrengsten in een redelijk goede positie verkeert en dat geldt evenzo voor wat betreft stabiliteit.

De verhoudingen schuld/eigen vermogen van de Vennootschap zijn laag, en behoren zelfs tot de laagste in de sector.

De Vennootschap kijkt uit naar volgend jaar, maar er blijven dilemma's: moet je een lager rendement in de zogenaamd veiligere landen accepteren ofschoon je een stijging van het dividend wilt, of moet je beleggen in landen met hogere rendementen? De Vennootschap moet beleggingsbesluiten

nemen, maar dat is de taak van de directie en die blijft deze taak op een evenwichtige manier uitvoeren.

Concluderend zegt de heer Lewis dat hij hoopt volgend jaar te kunnen meedelen dat het dividend weer verder is gestegen.

3. Jaarrekening

De voorzitter vraagt aan de aanwezigen ter vergadering of er nog vragen of opmerkingen zijn met betrekking tot het jaarverslag of de jaarrekening.

Vanuit de aanwezigen komt een vraag over het voornemen dat de Vennootschap vorig jaar had om te kijken naar vastgoedobjecten in Spanje en eventueel in Zwitserland.

De heer Lewis antwoordt dat de Vennootschap een bod heeft gedaan op een vastgoedobject in Spanje, maar dat er geen overeenkomst is bereikt. Het probleem was dat het rendement van dit object 6% bedroeg in een land met een werkloosheidspercentage van 22%, terwijl de Vennootschap vorig jaar in een veel welvarender gebied in Italië met een werkloosheidspercentage van slechts 5,5% een object had aangekocht tegen een rendement van 6,75%.

De Vennootschap zal Spanje echter goed blijven volgen en heeft met belangstelling gezien dat Unibail daar recent een aankoop heeft gedaan.

In Zwitserland heeft de Vennootschap een groot aantal vastgoedobjecten bekeken, maar niets gezien dat aantrekkelijk was.

De voordelen van Zwitserland zijn dat het een zeer sterk land is en dat de rentepercentages er lager zijn dan vastgoedrendementen.

Een nadeel is echter dat er weinig of geen huurgroei is. Daar komt nog bij dat er zeer weinig goede winkelcentra zijn in het land.

Verder zit Zwitserland nog complexer in elkaar dan Italië.

De Vennootschap blijft echter wel uitkijken naar nieuwe mogelijkheden, ook in Denemarken en Noorwegen, maar op het moment is er niets interessants op de markt in elk van deze landen.

Gezien de huidige economische situatie is de heer Lewis echter van mening dat de Vennootschap zich het beste kan beperken tot de markten die zij goed kent.

Vervolgens stelt de heer Vos van VBDO (een vereniging van beleggers voor duurzame ontwikkeling) een vraag:

Houdt de Vennootschap bij de renovatie van haar centra ook rekening met duurzaamheid?

De heer Van Garderen antwoordt dat de Vennootschap dat uiteraard doet. Hoewel alle stappen die de Vennootschap neemt, vóór alles gebaseerd zijn

op economische keuzes, gaan deze gewoonlijk hand in hand met duurzaamheid.

De Vennootschap is echter niet altijd de enige die de besluiten neemt of de uiteindelijke beslisser, en ook met de huurders moet rekening gehouden worden.

De heer Lewis voegt eraan toe dat voor een ontwikkeling of renovatie toestemming nodig is van de lokale overheden, en dat deze zich ook steeds meer op duurzaamheid richten. Dat was ook de reden dat bijvoorbeeld een enorm grasdak is aangebracht op de uitbreiding van het centrum Carosello van de Vennootschap.

De Vennootschap acht het ook van groot belang om kosten te besparen op het gebied van energieverbruik.

De heer Santini verstrekt de vergadering daarop enkele aanvullende gegevens over het grasdak en de uitbreiding van het winkelcentrum Carosello van de Vennootschap in Milaan.

De heer Dirkse stelt een vraag: is er enige interne coördinatie met betrekking tot de architectuur van de renovaties in de winkelcentra van de Vennootschap in de verschillende landen?

De heer Lewis antwoordt dat deze zaken in het algemeen zeer nauw worden gecoördineerd binnen de Vennootschap.

Maar wat betreft het feitelijke ontwerp en de inrichting zijn er verschillen tussen de landen die voortkomen uit verschillen in klimaat en smaak.

Vervolgens vraagt de heer Dirkse of de Vennootschap enige invloed verwacht of al ondervindt van internetverkopen.

De heer Lewis antwoordt dat het naar de mening van de Vennootschap zo is dat een klant die bij het winkelcentrum goederen ophaalt die hij via internet heeft besteld, dan de gelegenheid heeft om wat te winkelen of andere faciliteiten van het centrum te gebruiken, en dat internetverkopen dus goed kunnen zijn voor winkelcentra en eigenlijk de omzet van winkelcentra zouden kunnen verhogen.

De heer Lewis denkt niet dat dit leidt tot uitsluitend virtuele winkelcentra; het betekent wel dat winkelcentra aantrekkelijke plekken moeten zijn, die mensen graag bezoeken.

De heer Dirkse vraagt of de Vennootschap wel eens gebruik maakt van sideletters bij het sluiten van huurovereenkomsten met haar huurders.

De heer Lewis antwoordt dat de Vennootschap dat absoluut nooit doet.

De heer Dirkse zegt dat het gebruik van sideletters een trend lijkt te worden in Nederland.

De heer Lewis zegt dat het voor de Vennootschap logisch zou zijn om winkelcentra in Nederland te hebben, maar dat het huursysteem er niet erg verhuurdersvriendelijk is. Ook werkt men er nauwelijks met omzethuren, dus de Vennootschap denkt dat zij haar winkelcentra hier niet efficiënt kan beheren.

De voorzitter vraagt aan de vergadering of er nog andere vragen zijn.

Aangezien er verder geen vragen meer zijn, stelt de voorzitter aan de vergadering voor om de jaarrekening van de Vennootschap voor het op 30 juni 2011 geëindigde boekjaar vast te stellen en om de winst van het op 30 juni 2011 geëindigde boekjaar te bestemmen.

De voorzitter informeert de vergadering eerst over het gebruik van het elektronische stelsysteem, dat de Vennootschap deze vergadering voor de eerste keer gebruikt.

De voorzitter brengt vervolgens het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 68 certificaten (0,00017% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houder van 1 certificaat (0,000002% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemt tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.774.776 certificaten (99,99% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (407.747.760 stemmen voor, 680 onthoudingen en 10 stemmen tegen, resulterend in een meerderheid van 100,00%) door de vergadering is genomen.

4. Dividend

Vervolgens stelt de voorzitter aan de vergadering voor om overeenkomstig de aanbeveling van de raad van commissarissen en de directie voor het op 30 juni 2011 geëindigde boekjaar een dividend te declareren van € 0,188 per gewoon aandeel (€ 1,88 per certificaat), betaalbaar te stellen op 30 november 2011.

De aanbeveling is ook dat de Vennootschap, binnen de grenzen van fiscale en andere beperkingen, de houders van certificaten de mogelijkheid biedt om in plaats van een dividend in contanten nieuwe certificaten te verwerven ten laste van de agioreserve van de Vennootschap.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.
Aangezien er geen vragen zijn, brengt de voorzitter het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 3 certificaten (0,000007% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 2 certificaten (0,000005% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.775.640 certificaten (99,99% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (407.756.400 stemmen voor, 20 tegen en 30 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 100%) door de vergadering is genomen.

5. Decharge van de directie

De voorzitter stelt voor dat de vergadering de directie dechargeert voor het door haar in het op 30 juni 2011 geëindigde boekjaar gevoerde beleid.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.
Aangezien er geen vragen zijn, brengt de voorzitter het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 51 certificaten (0,00012% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 6.003 certificaten (0,014% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.769.591 certificaten (99,99% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (407.695.910 stemmen voor, 60.030 tegen en 510 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 99,99%) door de vergadering is genomen.

6. Decharge van de raad van commissarissen

De voorzitter stelt voor dat de vergadering de raad van commissarissen dechargeert voor het door hem uitgeoefende toezicht in het op 30 juni 2011 geëindigde boekjaar.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.

Aangezien er geen vragen zijn, brengt de voorzitter het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 51 certificaten (0,00012% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 6.103 certificaten (0,014% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.769.390 certificaten (99,98% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (407.693.900 stemmen voor, 61.030 tegen en 510 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 99,98%) door de vergadering is genomen.

7. Bezoldiging van de raad van commissarissen

De raad van commissarissen en de directie stellen voor om de bezoldiging van de leden van de raad van commissarissen vast te stellen zoals uiteengezet in het remuneratierapport voor 2010/2011, dat is opgenomen in Bijlage I bij de agenda.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.

De heer Vos presenteert een VBDO-verslag over bezoldigingen en manieren om daar duurzaamheidsdoelen in op te nemen.

De heer Vos vraagt een korte reactie op het idee om duurzaamheidsdoelen op te nemen in het bezoldigingssysteem van de Vennootschap.

De voorzitter maakt eerst duidelijk dat de bezoldiging van de raad van commissarissen op geen enkele wijze is gekoppeld aan het behalen van bepaalde doelen van de Vennootschap.

Wat de bezoldiging van de directie betreft, zegt de voorzitter dat de Vennootschap een sterke voorkeur heeft voor het huidige bezoldigingssysteem, aangezien dit eenvoudig is en het het variabele deel van de bezoldiging volledig koppelt aan de voor de aandeelhouders behaalde resultaten.

Indien duurzaamheid in de nabije toekomst een steeds belangrijker aspect zou gaan vormen van de algehele prestaties en resultaten, zouden de stappen die op dit gebied worden gezet, automatisch zichtbaar worden in de resultaten, en op die manier een effect hebben op de bezoldiging.

De Vennootschap is echter wel geïnteresseerd in het verslag dat de heer Vos heeft genoemd.

De voorzitter brengt vervolgens het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 312 certificaten (0,00076% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 250.877 certificaten (0,62% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.524.452 certificaten (99,38% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (405.244.520 stemmen voor, 2.508.770 tegen en 3.120 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 99,38%) door de vergadering is genomen.

8. Bezoldiging van de directie

De raad van commissarissen en de directie stellen voor om de bezoldiging van de leden van de directie vast te stellen zoals opgenomen in het remuneratierapport voor 2010/2011 en om het bezoldigingsbeleid van de Vennootschap vast te stellen zoals opgenomen in het remuneratierapport voor 2010/2011, dat is opgenomen in Bijlage I bij de agenda.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.

De heer Arissen van PGGM brengt twee punten naar voren:

1. De variabele korte termijn bonus in contanten is gekoppeld aan de groei van de intrinsieke waarde van de Vennootschap plus de groei van het dividend vermenigvuldigd met 6. PGGM is van mening dat daar een potentieel belangenconflict ligt, omdat de netto intrinsieke waarde moet worden goedgekeurd door de directie zelf. PGGM zou er de voorkeur aan geven wanneer het totale rendement voor de aandeelhouders als aanvullend element zou worden opgenomen in de berekening van de variabele korte termijn bonus in contanten.

De heer Lewis antwoordt dat de grote verdienste van het bonussysteem van de Vennootschap is dat het absoluut duidelijk, eenvoudig en ongecompliceerd is. Het is gekoppeld aan die zaken die de directie enigszins zou moeten beheersen, namelijk het kopen van de juiste objecten, die vervolgens worden getaxeerd door anderen.

De heer Lewis benadrukt dat het feit dat de directie formeel de onafhankelijke taxaties dient vast te stellen, niet betekent dat de directie enig belangenconflict heeft.

Wat de koppeling met de aandelenkoers betreft, merkt de heer Lewis op dat de aandelenkoersen kunnen worden beïnvloed door een groot aantal externe en relatieve elementen; hij is van mening dat de directie moet worden beloond voor de dingen die zij doet binnen de Vennootschap, en niet voor de dingen die buiten de Vennootschap gebeuren.

Verder wijst de heer Lewis erop dat de Vennootschap een onderzoek heeft uitgevoerd onder 28 bedrijven om na te gaan of zij zich qua hoogte van de salarissen in de middencategorie bevindt, en daaruit kwam naar voren dat dat inderdaad het geval is.

Het feit dat het managementteam van de Vennootschap langer bij elkaar is dan dat van enig andere instelling in de sector, bewijst dat het bonussysteem van de Vennootschap werkt; tenslotte is het doel hiervan om loyaliteit van de medewerkers tot stand te brengen.

De voorzitter voegt hieraan toe dat de Vennootschap altijd zeer kritisch kijkt naar het jaarlijkse onderzoek van Michael Lamb, dat onder zo'n 28 bedrijven wordt gehouden, alvorens voor dat jaar een bezoldiging voor de directie te bepalen.

Ook de raad van commissarissen en de accountants van de Vennootschap zijn zich sterk bewust van het feit dat taxaties een zeer gevoelig onderwerp vormen.

De Vennootschap is ervan overtuigd dat de taxatiecijfers die zij periodiek ontvangt, correct zijn en op generlei wijze worden beïnvloed door de directie.

2. Wat de bonussen voor de lange termijn betreft: deze zijn op grond van het remuneratierapport beperkt tot 3% van het geplaatste aandelenkapitaal van de Vennootschap over een periode van 3 jaar. PGGM waardeert het feit dat er een limiet is gesteld, maar vindt deze veel te hoog en zal daarom tegen het voorstel stemmen.

De heer Lewis antwoordt dat er een discussie gaande is over dit onderwerp; je zou kunnen aanvoeren dat als je te veel toevlucht moet nemen tot materiële stimulansen voor de lange termijn, je waarschijnlijk de boot mist. Een van de beste stimulansen voor loyaliteit van het personeel is het veilig stellen dat mensen graag bij de Vennootschap werken.

De Vennootschap beraadt zich op het hele onderwerp van stimulansen voor de lange termijn, maar zal duidelijk nooit in de buurt komen van de maximumcijfers die de heer Arissen heeft genoemd.

De voorzitter brengt vervolgens het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 303 certificaten (0,00074% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 1.080.522 certificaten (2,65% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 39.694.821 certificaten (97,35% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (396.948.210 stemmen voor, 10.805.220 tegen en 3.030 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 97,35%) door de vergadering is genomen.

9. Herbenoeming van de accountant

De voorzitter stelt voor dat de vergadering Ernst & Young Accountants te Amsterdam voor het huidige boekjaar opnieuw als accountant van de Vennootschap benoemt.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.

De heer Dirkse vraagt hoe lang Ernst & Young al accountant van de Vennootschap is, aangezien er een discussie gaande is over het beperken van de duur van contracten met accountants.

De voorzitter antwoordt dat Ernst & Young al vanaf het begin accountant is van de Vennootschap, dat wil zeggen 20 jaar, maar dat de verantwoordelijke partner bij Ernst & Young om de 7 jaar wordt vervangen. De huidige verantwoordelijke partner, de heer Van Loo, zal over een jaar worden vervangen.

De heer Dirkse vraagt of de heer Van Loo misschien iets kan zeggen over zijn ervaring met de Vennootschap in de afgelopen 6 jaar.

De heer Van Loo zegt dat het lastig is om 6 jaar samen te vatten, maar dat hij altijd plezierig heeft samengewerkt met de directie van de Vennootschap. Er is altijd sprake geweest van volledige transparantie en goede medewerking van de kant van de directie, en van een goede relatie met de raad van commissarissen, wat voor een accountant van groot belang is.

De heer Van Loo voegt eraan toe dat er binnen Europa inderdaad een discussie gaande is, maar dat deze tot nog toe alleen in Italië heeft geleid tot een verplichte roulatie van accountantskantoren.

De heer Dirkse vraagt of de heer Van Loo geen andere bijzondere opmerkingen heeft.

De heer Van Loo zegt dat hij niet precies weet wat de heer Dirkse wil horen. Ernst & Young heeft een goedkeurende accountantsverklaring afgegeven, en de cijfers spraken voor zich.

De afgelopen paar jaar is er veel aandacht geweest voor de taxatie van de objecten van de Vennootschap. Ernst & Young heeft ook zorgvuldig naar de financiering van de Vennootschap gekeken.

De heer Van Loo vindt dat de Vennootschap het op beide punten zeer goed doet.

De voorzitter vraagt of de heer Van Loo ook zijn mening kan geven over de kwaliteit van het verslagleggingssysteem van de Vennootschap.

De heer Van Loo zegt dat de kwaliteit van de verslaglegging zeer goed is. Het aantal aanpassingen dat moet worden gemaakt, is zeer klein.

Vanuit de aanwezigen komt de vraag of de Vennootschap in de verschillende landen andere software gebruikt.

De heer Van Loo antwoordt dat er enige lokale verschillen zijn. Op dit moment wordt het boekhoudsysteem van de Vennootschap ingrijpend gemoderniseerd. Dit aspect zal in de accountantscontrole van volgend jaar in beschouwing worden genomen.

De heer Van Garderen voegt hieraan toe dat de Vennootschap Coda Financials als belangrijkste softwarepakket gebruikt, en dat dit regelmatig wordt geactualiseerd.

Daarnaast gebruikt de Vennootschap in Frankrijk en Italië nu al jaren dezelfde softwareprogramma's voor vastgoedbeheer, met name voor het innen van de huur. In Zweden maakt de Vennootschap ook gedeeltelijk gebruik van systemen van Jones Lang LaSalle.

De heer Van Garderen wijst erop dat de Vennootschap met maar ongeveer 55 werknemers niet erg groot is, en dat zij op het gebied van IT-systemen probeert zo praktisch en efficiënt mogelijk te zijn.

De heer Van Loo bevestigt dat de IT-systemen van de Vennootschap, gezien haar omvang en de aard van haar activiteiten, absoluut adequaat zijn.

De voorzitter brengt vervolgens het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 1.629 certificaten (0,0039% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 585 certificaten (0,0014% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.773.430 certificaten (99,99% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (407.734.300 stemmen voor, 5.850 tegen en 16.290 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 99,99%) door de vergadering is genomen.

10. Delegatie bevoegdheid tot uitgifte van aandelen en/of van rechten tot het nemen van aandelen

De voorzitter verwijst naar de bestaande delegatie van de bevoegdheid om aandelen in het kapitaal van de Vennootschap uit te geven voor de periode tot 30 juni 2012.

De voorzitter stelt voor dat de vergadering besluit tot wijziging van de huidige delegatie aan de vergadering van houders van prioriteitsaandelen van de bevoegdheid tot uitgifte van aandelen en/of van rechten tot het nemen van aandelen en de bevoegdheid tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht daarop ex artikel 2:96 en 2:96a BW tot een maximum van 50% van het geplaatste aandelenkapitaal. Voorgesteld wordt deze bevoegdheid alsmede de bevoegdheid tot vervreemding door de Vennootschap van door haar verworven eigen aandelen en certificaten van aandelen, voor de periode tot 30 juni 2013 te verstrekken. Een nadere toelichting is opgenomen in Bijlage II bij de agenda.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.

De heer Arissen zegt dat PGGM na jaren van discussie over dit onderwerp het initiatief van vorig jaar om de machtiging tot de uitgifte van aandelen te beperken tot een maximum van 50%, toejuicht. PGGM accepteert echter uitsluitend kapitaaltoenames zonder voorkeursrechten van 10% van het geplaatste kapitaal, plus nog eens 10% in gevallen van overnames en/of fusies op basis van aandelen. Aangezien dit verzoek tot delegatie van bevoegdheid deze limiet te boven gaat, zal PGGM tegen het voorstel stemmen.

De heer Van Garderen antwoordt dat in de toelichting op de agenda duidelijk wordt uitgelegd waarom dit wordt voorgesteld.

Dit alles heeft te maken met het gegeven dat moet worden gezorgd voor een 'level playing field'. De Vennootschap heeft als Nederlandse vastgoedbeleggingsmaatschappij collegamaatschappijen in Nederland die beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal zijn en waarbij van rechtswege de directie al volledig bevoegd is om aandelen uit te geven en terug te kopen.

In dit voorstel heeft de Vennootschap reeds het aantal aandelen en/of opties daarop beperkt tot 50% van het geplaatste aandelenkapitaal, in plaats van het aantal aandelen en/of opties daarop gelijk te laten zijn aan het verschil tussen het maatschappelijk aandelenkapitaal en het geplaatste aandelenkapitaal.

De Vennootschap maakt deel uit van een kapitaalintensieve bedrijfstak en acht het, met name op volatiele markten, van belang om snel te kunnen handelen wanneer kapitaaluitbreiding nodig is.

De heer Van Garderen vertrouwt erop dat de Vennootschap in de afgelopen 20 jaar niemand heeft teleurgesteld door onverstandig te handelen of aandelen uit te geven tegen onverantwoorde prijzen.

De directie zou nu zelfs aansprakelijk zijn als zij vervolgd zou worden voor dit soort zaken.

De heer Van Garderen concludeert dat het belang van deze hele kwestie slechts relatief is.

De Vennootschap stelt haar aandeelhouders ieder jaar in de gelegenheid een discussie over deze zaak te voeren, en moet deze regeling wellicht in de toekomst aanpassen, maar het standpunt van de Vennootschap blijft voor dit moment ongewijzigd.

De voorzitter brengt vervolgens het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 1.508 certificaten (0,0037% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 13.753.469 certificaten (33,73% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 27.020.668 certificaten (66,27% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (270.206.680 stemmen voor, 137.534.690 tegen en 15.080 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 66,27%) door de vergadering is genomen.

11. Machtiging inkoop eigen aandelen en/of certificaten van aandelen

De voorzitter verwijst naar de bestaande machtiging van de directie om aandelen in het kapitaal van de Vennootschap en/of de certificaten daarvan in te kopen.

De voorzitter stelt voor dat de vergadering besluit de bestaande machtiging

van de directie voor het verwerven van volgestorte aandelen casu quo certificaten van aandelen voor de Vennootschap als bedoeld in artikel 2:98 BW tot een maximum van 10% van het geplaatste aandelenkapitaal van de Vennootschap en tegen een prijs die gelijk is aan of ligt tussen de nominale waarde en de hoogste van de toepasselijke intrinsieke waarde en de toepasselijke beurskoers te verlengen. Voorgesteld wordt deze machtiging te verstrekken tot 31 december 2012. Een nadere toelichting is opgenomen in Bijlage II bij de agenda.

De voorzitter vraagt of er nog vragen zijn.
Aangezien er geen vragen zijn, brengt de voorzitter het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 48.584 certificaten (0,12% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 41.312 certificaten (0,10% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.685.724 certificaten (99,78% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (406.857.240 stemmen voor, 413.120 tegen en 485.840 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 99,90%) door de vergadering is genomen.

12. Wijziging van de statuten van de Vennootschap en machtiging

De raad van commissarissen en de directie stellen voor dat de vergadering besluit tot wijziging van de statuten van de Vennootschap overeenkomstig de ontwerp notariële akte, verkrijgbaar ter inzage ten kantore van de Vennootschap en opgenomen in de toelichting als Bijlage III. De wijzigingen betreffen de verwerking van enkele toekomstige aanpassingen van het Burgerlijk Wetboek ten aanzien van onder meer conflicterende belangen.

De raad van commissarissen en de directie stellen voor elk lid van de directie te machtigen de notariële akte tot wijziging van de statuten van de Vennootschap te passeren.

Het besluit tot de voorgestelde wijziging van de statuten en de verlening van de machtiging van de leden van de directie vinden plaats onder de opschortende voorwaarde van de totstandkoming van de bovenvermelde toekomstige aanpassingen van het Burgerlijk Wetboek ten aanzien van conflicterende belangen.

De voorzitter vat de voorgestelde wijzigingen samen.

De voorzitter vraagt vervolgens of er nog vragen zijn.

Vanuit de aanwezigen komt de vraag of de Vennootschap heeft gesproken over de mogelijkheid van een eenlaagsbestuur.

De voorzitter zegt dat Vennootschap daar niet over heeft gesproken, en dat de Vennootschap tevreden is over haar huidige structuur.

De heer Lewis voegt eraan toe dat het grote probleem met veel Britse bedrijven is dat ze executive en non-executive directeuren door elkaar in het bestuur zetten.

Een raad van commissarissen biedt precies de ervaring, het advies en het toezicht die hij moet bieden. Het Nederlandse systeem werkt het best.

De voorzitter brengt vervolgens het voorstel in stemming.

De houders van in totaal 2.809 certificaten (0,0069% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) onthouden zich van stemming.

De houders van in totaal 21.004 certificaten (0,052% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen tegen het voorstel.

De houders van in totaal 40.751.730 certificaten (99,94% van het aanwezige of vertegenwoordigde aandelenkapitaal) stemmen voor het voorstel.

Rekening houdend met de onthoudingen en tegenstemmen constateert de voorzitter dat het besluit met een meerderheid van stemmen (407.517.300 stemmen voor, 210.040 tegen en 28.090 onthoudingen, resulterend in een meerderheid van 99,95%) door de vergadering is genomen.

13. Rondvraag

De voorzitter vraagt de vergadering of er nog vragen zijn. Er zijn geen vragen meer.

14. Sluiting

Aangezien er geen andere zaken meer te bespreken zijn, dankt de voorzitter alle aanwezigen voor hun komst en nodigt hij hen uit voor een borrel. De vergadering wordt formeel afgesloten om 15.58 uur.

De heer W.G. van Hassel
Voorzitter
Datum: _____ 2011

De heer J.D. van der Beek
Secretaris
Datum: _____ 2011