



NOTULEN AVA 23-03-2006

## NOTULEN AANDEELHOUDERSVERGADERING nr. 037

---

datum:	23 maart 2006	
tijdstip:	10:30 uur, Schouwburg Het Park, Westerdijk 4, Hoorn	
Aanwezig:		
Aandeelhouders	Vertegenwoordigd ter vergadering	16.101.017 gewone aandelen 5.000 prioriteitsaandelen
	Uitgegeven per 23-03-2006	35.774.117
	Percentage	45,0%
Raad van	J.R. Zeeman	president-commissaris, voorzitter
Commissarissen:	A.J. Tuiten	commissaris
	Ir. C. Hakstege	commissaris
	Mr. M.J.C. van Galen	commissaris
Directie:	Ing. J.J.M. Reijnen	directie
	J.Th. Schipper	directie
	R.J.J.M. Storms	directie
Overig:	Prof. Drs. J.C.E. van Kollenburg RA	accountant BDO CampsObers
	Drs. M. van Graas-Beets RA MRE	secretaris

---

	pag.nr.
1. Opening	1
2. Verslag van de Directie over het boekjaar 2005	3
3. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2005	12
4. Verlening décharge aan de Directie voor het gevoerde beleid in het boekjaar 2005	12
5. Verlening décharge aan de Raad van Commissarissen voor het in het boekjaar 2005 gehouden toezicht	13
6. Vaststellen van het slotdividend over 2005	13
7. Corporate Governance beleid van de vennootschap	13
8. Vaststelling van het bezoldigingsbeleid van de vennootschap	14
9. Samenstelling van de Raad van Commissarissen	14
10. Verwachtingen en vooruitzichten 2006	15
11. Rondvraag	17
12. Sluiting	18

### 1. Opening

De **Voorzitter** opent de vergadering en heet de aanwezigen welkom op de eerste aandeelhoudersvergadering van Nieuwe Steen Investments in 2006.

De voorzitter stelt de leden van de raad van commissarissen en directie voor en geeft aan dat ook de externe accountant aanwezig is.

De advertenties met de oproep voor deze vergadering zijn gepubliceerd op 8 maart 2006 in het Financieele Dagblad, de Officiële Prijscourant en in alle edities van het Noordhollands Dagblad. De Voorzitter stelt hiermee vast dat is voldaan aan de formele eis in de statuten dat de oproep voor deze vergadering uiterlijk de 15<sup>e</sup> dag vóór de vergadering dient te geschieden.



NOTULEN AVA 23-03-2006

De agenda voor de vergadering is op 8 maart 2006 verzonden, samen met de voordrachtbrief van de Stichting Prioriteit NSI en de Raad van Commissarissen inzake de benoeming van de heer Van den Bosch.

Als secretaris van de vergadering wordt Miranda van Graas aangewezen om de notulen van deze vergadering op te stellen. De notulen zijn bij de vennootschap op te vragen.

De notulen van de aandeelhoudersvergadering van 22 september 2005 zijn medio december 2005 op de website van Nieuwe Steen Investments geplaatst. De aandeelhouders hadden tot 31 maart 2006 de tijd om hun commentaar aan ons door te geven. Er zijn geen opmerkingen ontvangen en de notulen zijn door de voorzitter en secretaris vastgesteld en ondertekend. Belangstellenden kunnen deze notulen bij de vennootschap opvragen, maar zijn ook via de Nieuwe Steen Investments website op internet beschikbaar.

De notulen van deze vergadering zullen binnen drie maanden ook op internet beschikbaar zijn. Aandeelhouders hebben dan drie maanden de gelegenheid om hun commentaar op de notulen te geven, waarna de notulen zullen worden vastgesteld.

De ingeleverde depotbewijzen zijn na de vergadering geteld. Tijdens deze vergadering waren 16.101.017 gewone aandelen en 5.000 prioriteitsaandelen vertegenwoordigd van de 35.774.117 uitstaande aandelen, dit betekent dat 45,0% van het kapitaal vertegenwoordigd is. De aanwezigen hebben geen presentielijst hoeven te tekenen. De opkomst is vastgesteld door inname van de depotbewijzen tegen uitgifte van een stembriefje.

De Voorzitter stelt voor om over alle onderwerpen door middel van handopsteking te stemmen. Op grond van de statuten kunnen de aandeelhouders verlangen dat over de benoeming van personen schriftelijk moet worden gestemd. De aandeelhouders stemmen ermee in om ook over de benoeming van de heer Van den Bosch door middel van handopsteking te stemmen.

De Voorzitter wil het eerst echter kort hebben over Nieuwe Steen Investments die een goed jaar achter de rug heeft. De directie heeft voldaan aan de voorafgestelde doelen ten aanzien van aankopen en verkopen, portefeuilleoptimalisatie, bezettingsgraad, rentemanagement en het aantrekken van eigen vermogen in het kader van groei van de portefeuille. De Voorzitter is van mening dat dit een goede prestatie is.

Ook binnen de Raad van Commissarissen liepen de zaken naar wens. Er heeft regelmatig overleg plaatsgevonden. De Voorzitter concludeert dat het afgelopen jaar succesvol is verlopen.

De Voorzitter geeft aan dat de markt de koers bepaalt en dat zijn de aandeelhouders. Door middel van een grafiek wordt getoond dat bij een inleg van €45.000,- bij de start dit nu 5,6x zoveel waard is.

Een actuele trend volgens de kranten is de betrokkenheid van aandeelhouders. De Voorzitter benadrukt dat Nieuwe Steen Investments gelukkig weinig hoeft te doen om de vergadering te promoten. Nieuwe Steen Investments kan vanaf de start rekenen op een grote opkomst. En de Voorzitter denkt dat bij Nieuwe Steen Investments ook wel sprake is van een premie voor lange termijn aandeelhouderschap, vooral voor aandeelhouders die al lang in Nieuwe Steen Investments beleggen.

## **2. Verslag van de directie**

**Mevrouw Reijnen** geeft aan dat door middel van het kompas op de voorkant van het jaarverslag Nieuwe Steen Investments tot uitdrukking brengt dat wij op koers liggen.



NOTULEN AVA 23-03-2006

En met het begrip koers wijst mevrouw Reijnen ook op de koersontwikkeling van het aandeel Nieuwe Steen Investments, in 2005 maar ook in de eerste drie maanden van 2006 is de koers buitengewoon gestegen. De koersontwikkeling is echter iets wat de directie niet in de hand heeft, die wordt door de markt bepaald.

De taak van de directie is het opbouwen en exploiteren van een kwalitatief goede beleggingsportefeuille in Nederlands vastgoed. Daarbij denkt mevrouw Reijnen in de eerste plaats aan het directe resultaat en dividend. Nieuwe Steen Investments kan over 2005 terugzien op een goed resultaat. Niet alleen in totalen stegen de resultaten, ook per aandeel werd een kleine verbetering gerealiseerd.

Vanaf 2006 gaat Nieuwe Steen Investments haar financiële publicaties inrichten op basis van marktwaarde van de vastgoedportefeuille. Om in 2006 de financiële verslaggeving op marktwaarde te publiceren, is het jaarverslag over 2005 op basis van beide waarderingssystemen opgemaakt.

Mevrouw Reijnen gaat vervolgens in op de gestelde doelstellingen en verwachtingen in 2005.

### *1. het optimaliseren van de bezettingsgraad*

De eerste prioriteit is het maximaliseren van de bezettingsgraad in de portefeuille. De huurinkomsten zijn de basis van het resultaat en het dividend en dat wil Nieuwe Steen Investments op peil houden. Daarnaast zijn de objecten het meeste waard als ze in gebruik zijn. Maximaal verhuren is het motto. Volgens mevrouw Reijnen blijft Nieuwe Steen Investments actief beheren volgens het principe “ken je pand, ken je klant”. Hierbij zijn de huurders, hun wensen, de objecten en de mogelijkheden van essentieel belang. De - financiële - leegstand ultimo 2005 is beperkt gebleven tot onder de 5%.

### *2. portefeuillebeleid*

Het wordt steeds moeilijker om in Nederland kwalitatief goed vastgoed te vinden voor een aanvaardbare prijs. Er wordt wel veel aangeboden maar, veel van het aanbod is van onvoldoende kwaliteit of te duur. Ondanks dat is de directie er niettemin in geslaagd om voor €127 miljoen nieuwe objecten te kunnen aankopen tegen een aanvaardbaar rendement.

De andere kant van het portefeuillebeleid is verkopen van objecten om de kwaliteit op peil te houden. In 2005 heeft Nieuwe Steen Investments voor €44 miljoen objecten uit de portefeuille kunnen verkopen, welke niet meer aan de gestelde kwaliteits- en rendementseisen voldeden. Per saldo is de portefeuille met €84 miljoen gegroeid met in acht name van de gestelde kwaliteits- en rendementseisen.

### *3. kostenbeheersing*

De objecten moeten in goede conditie worden gehouden en hier worden kosten voor gemaakt. Een deel hiervan is goed voorspelbaar. Het andere deel, welke in het kader van de verhuur worden gemaakt, niet. De kostenpost waarmee besparingen kunnen worden behaald, is de rente en dit zonder afbreuk te doen aan het beleid om met lange rentevaste perioden te financieren.

Aan het directe resultaat is het dividend gekoppeld. “Dividend is koning” is een van de slogans waarmee Nieuwe Steen Investments zich profileert. De interesse voor stabiele, dividendgenererende beleggingen is terug te zien in de belangstelling voor het aandeel Nieuwe Steen Investments. De koers van het aandeel steeg in 2005 van €17,12 tot €20,48 en per 23 maart 2006 tot €24,10. Meer vraag naar het aandeel Nieuwe Steen Investments betekende ook dat de omzet in aandelen steeg. Sinds 2005 is het aandeel Nieuwe Steen Investments in de Small Cap Index opgenomen. Om in deze index te worden opgenomen, is een minimale omzet noodzakelijk. De gemiddelde omzet in aandelen per dag steeg van ruim 33.000 in 2004 naar bijna 36.000 in 2005. Meer omzet betekent ook een verbetering van de verhandelbaarheid van het aandeel.



NOTULEN AVA 23-03-2006

Het koers- en dividendrendement van het aandeel Nieuwe Steen Investments bedroeg over 2005 ruim 28%. Het is het derde achtereenvolgende jaar dat het aandeel een total return van meer dan 20% behaalde.

Maar niet alleen de vastgoedaandelen stegen in prijs, ook de prijzen van het vastgoed zelf stegen onder invloed van de grote belangstelling. Nederland blijft een populair beleggingsland, waardoor het aantal toetreders zal blijven toenemen. Mevrouw Reijnen verwacht dat de lage rentestand ook de komende jaren niet snel zal omslaan. De toestroom van geldmiddelen zal voortgaan. De directie zal eraan moeten wennen dat de aanvangrendementen zich ook op langere termijn op een structureel lager niveau zullen bevinden.

Nieuwe Steen Investments hoeft niet tegen elke prijs te groeien; de directie wil niet te duur kopen om vervolgens het toegezegde dividend niet meer te kunnen halen. Nieuwe Steen Investments heeft de gewenste en noodzakelijk geachte schaalgrootte. Nieuwe Steen Investments wil graag groeien, de koers is immers prachtig om nieuwe aandelen te plaatsen en de rente is laag, maar het gaat primair om de kwaliteit van het vastgoed dan pas om de kwantiteit. Nieuwe beleggingen moeten, naast een goed rendement, voldoen aan onze eisen van kwaliteit van het object, van de locatie, van de huurder en van de huurovereenkomst.

De grote vraag naar vastgoedbeleggingen blijft, terwijl er toch nog veel kantoren leegstaan. In de kantorenmarkt is nog steeds sprake van een matige verhuursituatie. Mevrouw Reijnen heeft echter de indruk dat het dieptepunt voorbij is en dat de kantorenmarkt begint aan een langzaam herstel. Indicatoren hiervoor zijn onder andere de bereidheid van huurders om voor langere termijn verplichtingen aan te gaan en een toenemende belangstelling voor aangeboden panden, die al gedurende langere periode leegstaan. De huurprijsniveaus waarop transacties worden gerealiseerd zijn in het algemeen wel lager dan enige jaren geleden. Mevrouw Reijnen constateert derhalve dat de markt wel volumes opneemt, maar dat de huurprijzen en andere huurvoorwaarden in het algemeen nog niet verbeteren. De kantorenmarkt is echter zeer divers en lokale marktomstandigheden bepalen in belangrijke mate het succes.

Maar hoewel de kantorenmarkt natuurlijk veel aandacht trekt, bestaat de andere helft van de portefeuille uit de woningen en de winkels. Het mooie resultaat over 2005 is dan ook het gevolg van de kracht van de mix. Nieuwe Steen Investments is dan ook blij met haar vastgoedportefeuille, die de basis vormt van de waarde van het aandeel en de toekomstige dividenden.

#### Ontwikkelingen in de portefeuille

**De heer Schipper** geeft een toelichting op de ontwikkelingen in de portefeuille en de onroerendgoedmarkt in 2005.

De grootste beleggingstransactie in het afgelopen jaar is de aankoop van winkelcentrum “De Driehoek” in Oldenzaal geweest. Het was de laatste aankoop van 2005, de heer Schipper is er echter zo trots op dat hij deze aankoop als eerste wil noemen. Met de aankoop van dit kwalitatief hoogwaardige winkelcentrum, dat bestaat uit circa 12.000 m<sup>2</sup> winkels en 440 parkeerplaatsen, was een bedrag gemoeid van €45 miljoen. Met circa 40 huurders en een mix van lokale ondernemers en landelijke ketens is dit winkelcentrum van grote toegevoegde waarde voor de portefeuille.

De heer Schipper is van mening dat winkelcentra van deze omvang en kwaliteit prima in de portefeuille passen. In de toekomst wordt gestreefd naar meer van dit soort centra aan te kopen. De prijs/kwaliteit verhouding zal nauwlettend in de gaten worden gehouden en de heer Schipper wil zich niet laten leiden door de markt en alleen de eigen criteria handhaven.



NOTULEN AVA 23-03-2006

De beleggingsmarkt in 2005 is over het algemeen niet gemakkelijk geweest. De hele markt mopperde over het stagnerende aanbod en de oplopende prijzen. De heer Schipper is zelf buitengewoon tevreden met de tot stand gekomen transacties. Het totale aantal aangeboden projecten inclusief een groot deel portefeuilles bedroeg ongeveer 700 waarvan op bijna 80 een bieding werd uitgebracht, uiteindelijk resulteerde dit in 12 aankopen.

Als gevolg van de gerealiseerde aan- en verkopen groeide de portefeuille per saldo met €84 miljoen van €1 miljard naar ruim €1,1 miljard. Vervolgens licht de heer Schipper de aankopen in 2005 toe.

#### *Aankopen*

Begin januari 2005 is het winkelcentrum Boulevard-Zuid te Rotterdam opgenomen in de portefeuille, dit winkelcentrum bestaat uit een tweetal supermarkten, een textielsupermarkt, een Blokker, een drogisterij en een viertal kleine winkelunits allen langjarig verhuurd en is daarmee een prima aanvulling voor onze portefeuille.

In mei 2005 zijn een tweetal kantoorgebouwen verworven in Assen en Meppel beiden ongeveer drie jaar jong en verhuurd tot 2017, aan een regionale zorginstelling.

Het past goed bij een vastgoedonderneming om eigenaar te zijn van het gebouw waarin Nieuwe Steen Investments gevestigd is. Begin juni 2005 is het gebouw "Nieuwstaete", gelegen aan de Nieuwe Steen in Hoorn verworven.

In juni 2005 volgde de aankoop van nogmaals twee kantoorgebouwen in Hoogeveen en Emmen. Deze gebouwen zijn evenals de gebouwen in Assen en Meppel tot 2015 verhuurd aan dezelfde regionale zorginstelling.

In de categorie volumineuze detailhandel werd op het landelijk bekend zijnde meubelplein Leiderdorp een grootschalige 10-jarig verhuurde winkelruimte ter grootte van circa 5.800 m<sup>2</sup> verworven. Daarnaast werden de op het middenterrein van dit meubelplein gelegen kleinschalige winkels aan de portefeuille toegevoegd.

Begin juli 2005 werd een nieuw kleinschalig bedrijfsgebouw in Amsterdam in portefeuille opgenomen, deze is verhuurd voor een periode van 10 jaar aan een grote landelijke keten in automaterialen.

Ter vervanging van de in begin 2005 verkochte bedrijfsgebouwenportefeuille zijn een tweetal distributiecentra waarvan één nieuwbouw verworven, beide centra zijn gelegen op logistieke bedrijventerreinen in Zeewolde en Eersel.

De aankoop van meubelboulevard "Mortiere" in Middelburg betreft een nieuw te realiseren meubelboulevard waarvan Nieuwe Steen Investments ruim 20.000 m<sup>2</sup> heeft gekocht. Dit wordt in fases volledig verhuurd geleverd. Fase 1 van deze meubelboulevard is eind 2005 aan Nieuwe Steen Investments opgeleverd en inmiddels is fase 2 ook aan Nieuwe Steen Investments overgedragen, waarmee inmiddels ruim 10.000 m<sup>2</sup> van het totaal in portefeuille is genomen.

Met de genoemde aankopen was een totaalbedrag gemoeid van bijna €127 miljoen. De heer Schipper is er van overtuigd dat de aankopen zowel in kwalitatieve als rendementstechnisch zin alsmede voor de beleggingsmix van toegevoegde waarde zijn voor de portefeuille.

Naast groei door aankopen is groei door middel van uitbreidingen van reeds in bezit zijnde complexen onderdeel van het actieve portefeuillebeheer. Complexen die hiervoor in aanmerking komen zijn met name winkelcentra. Uitbreidingen van winkels en winkelcentra gaan veelal gepaard met een volledige revitalisering van het bestaande gebouw. Resultaat hiervan is dat na



uitvoering van de werkzaamheden een kwalitatief geüpgrade centrum en daarmee een prima lange termijn belegging in portefeuille blijft.

Naast revitalisering en uitbreiding van objecten wordt geïnvesteerd in mogelijkheden ter bevordering van de verhuurbaarheid en het zowel bouwkundig als technisch up-to-date houden van de objecten. Hierbij moet naast het reguliere onderhoud gedacht worden aan het verbeteren en moderniseren van toegangen, openbare ruimten en technische installaties. Indien de directie van mening is dat genoemde werkzaamheden niet tot het gewenste resultaat zullen leiden, wordt verkoop van het object overwogen.

#### *Verkopen*

Een van de doelstellingen voor 2005 was, door middel van actief beheer, de portefeuille te optimaliseren. Bij dit uitgangspunt paste het doel om voor circa €100 miljoen nieuwe beleggingen te verwerven, maar ook om voor circa €50 miljoen aan objecten uit de portefeuille te verkopen.

Verkocht werden een kantoor- en bedrijfsruimteportefeuille van zes objecten, een parkeergarage in Almelo, een winkel in Prinsenbeek, een winkel in Rotterdam alsmede een leegstaand kantoorgebouw in Houten. Door reguliere verkopen werden verder in 2005 in totaal 146 woningen/appartementen, verspreid over heel Nederland, verkocht. Met deze verkopen werd een boekwinst van €10,5 miljoen behaald.

#### *Samenstelling portefeuille*

Vanwege het eenmalig publiceren van een duaal jaarverslag was de portefeuille per 31 december 2005 als volgt over de diverse categorieën verdeeld:

	marktwaaarde	aankoopwaarde
Kantoren	43%	48%
Winkels	35%	33%
Woningen	11%	9%
bedrijfsgebouwen	5%	5%
volumineuze detailhandel	6%	5%

Uit de tabel blijkt wat de gevolgen van de overgang naar marktwaaarde zijn, met name het percentage kantoren in de portefeuille daalt aanzienlijk ten gunste van de winkels en woningen.

#### *Vooruitzichten*

De belangstelling voor goede onroerendgoedbeleggingen blijft naar verwachting in 2006 ook groot. Toch heeft de heer Schipper er evenals in 2005 vertrouwen in ook dit jaar weer de nodige transacties te kunnen bewerkstelligen.

Daarnaast blijft Nieuwe Steen Investments streven naar optimalisatie van de beleggingsportefeuille door een continue actief aan- en verkoopbeleid. De kwaliteits- en rentabiliteitseisen voor nieuw aan te kopen objecten blijven gehandhaafd. Ook zullen objecten, die niet meer aan de eisen voldoen, worden verkocht.

De mate waarin Nieuwe Steen Investments er in slaagt om nieuwe objecten te verwerven heeft ook invloed op de mogelijkheden tot verkoop. Verkoop van objecten zonder in staat te zijn om de opbrengst passend te herbeleggen leidt tot verlies van kasstroom en dit heeft invloed op de dividenduitkering. Gegeven deze marktomstandigheden wordt de prioriteit gelegd bij de rentabiliteit van de portefeuille.

Het onderzoeken van acquisitiemogelijkheden wordt voortgezet en daarnaast verwacht de heer Schipper tot overeenstemming te kunnen komen over de revitalisering en uitbreiding van een





NOTULEN AVA 23-03-2006

winkelcentrum in de huidige portefeuille. In dit kader zijn dit jaar de eerste transacties alweer gerealiseerd. Naast de eerder gemelde transactie van de tweede fase van meubelboulevard "Mortiere" in Middelburg vindt er in het eerste kwartaal nog een transactie plaats. Eind maart 2006 wordt een kleinschalig kantoorgebouw gelegen aan de Gorslaan in Purmerend getransporteerd voor een bedrag van circa €2 miljoen.

In het najaar zal het winkelcentrum "Beverwaard" in Rotterdam in portefeuille worden genomen. Dit centrum wordt thans door de verkoper gerevitaliseerd en zal, zodra de werkzaamheden gereed zijn, worden overgedragen. Tegelijk met de verwerving van winkelcentrum "Beverwaard" zal het - kleine - winkelcentrum "Klarendal" te Arnhem worden verkocht. Naar verwachting wordt de derde fase van de meubelboulevard "Mortiere" in Middelburg eind van dit jaar opgeleverd.

2006 is prima begonnen en de heer Schipper benadrukt nogmaals dat Nieuwe Steen Investments zich maximaal inzet de conditie van de portefeuille door middel van de juiste aan- en verkopen zo optimaal mogelijk te laten zijn.

### Resultaten 2005

#### *Waarderingsbeleid*

**Mevrouw Reijnen** geeft aan dat onder invloed van het Nederlands en het Europees recht beursgenoteerde ondernemingen, dus ook Nieuwe Steen Investments, met ingang van 2005 de financiële verslaggeving moeten opstellen overeenkomstig de IFRS-richtlijnen.

In eerdere aandeelhoudersvergaderingen heeft mevrouw Reijnen verteld dat binnen de IFRS-regelgeving de keuze bestaat tussen waarden tegen aankoopwaarde of tegen marktwaarde. Ondanks dat Nieuwe Steen Investments daarmee de enige was, had de directie verwacht dat de waarderingsystematiek tegen aankoopwaarde binnen de wet- en regelgeving te kunnen handhaven. De keuze voor het waardering tegen historische kostprijs hield echter ook in dat naast verplichte afschrijving, periodiek een zogenaamde impairmenttest moet worden gedaan.

Binnen de portefeuille van Nieuwe Steen Investments zou dat hebben betekent dat de kantoren moeten worden afgewaardeerd, omdat de marktwaarde daarvan onder de aankoopwaarde ligt, terwijl dit niet gecompenseerd zou mogen worden met de positieve waarderings van de winkels en de woningen. De directie is altijd van mening geweest dat dit nu juist één van de karakteristieken is van een mixfonds.

Niet omdat het naar de mening van mevrouw Reijnen bijdraagt aan de kwaliteit van de verslaggeving maar puur vanwege de expliciete regelgeving van IFRS heeft Nieuwe Steen Investments op pragmatische gronden er voor gekozen om in 2006 over te gaan op waarden op marktwaarde.

#### *Heeft IFRS gevolgen voor de balans en resultatenrekening van NSI?*

De wijziging van het waarderingsstelsel heeft geen gevolgen voor de bepaling van het directe resultaat die de grondslag vormt voor het uit te keren dividend.

Deze wijzigingen zullen wel gevolgen hebben voor de bepaling van het indirecte resultaat. Onder de tot op heden gehanteerde waarderingsgrondslagen werd uitsluitend de gerealiseerde boekwinst, de verkoopwinst derhalve, verantwoord.

Onder de nieuwe waarderingsgrondslagen zal het indirecte resultaat ook de ongerealiseerde waardemutaties van de vastgoedbeleggingen en de derivaten/rentedekkingsinstrumenten bevatten.

#### *Balans*

Per 31 december 2005 bedraagt de vastgoedportefeuille op aankoopwaarde €1,1 miljard en op basis van marktwaarde €1,2 miljard.



NOTULEN AVA 23-03-2006

Het eigen vermogen bedroeg €508 miljoen op basis van aankoopwaarde en €583 miljoen op basis van marktwaarde. De verhouding tussen eigen vermogen en schulden aan kredietinstellingen bedroeg daarmee op basis van aankoopwaarde aan het einde van 2005: 46-54%; en op basis van marktwaarde 49-51%. Op basis van de marktwaarde is verhouding nagenoeg in overeenstemming met de in principe nagestreefde 50-50%.

#### *Uitgifte nieuwe aandelen*

Het uitgangpunt van Nieuwe Steen Investments is altijd geweest om de uitbreiding van de portefeuille voor 50% met nieuw aandelenkapitaal te financieren. Doordat het winkelcentrum “De Driehoek” in Oldenzaal is gekocht, kon in 2005 de portefeuille met €80 miljoen groeien, en in lijn met de doelstelling is er daarom voor €40 miljoen nieuwe aandelen uitgegeven. Hierbij is gebruik gemaakt van de mooie koers om nieuw kapitaal aan te trekken. De belangstelling was groot, binnen één dag waren de aandelen geplaatst zodat het boek kon worden gesloten.

De plaatsing is onderhands gedaan bij institutionele partijen tegen een koers van €19,50. Deze uitgifteprijs lag dichtbij de toenmalige beurskoers. Dit blijft voor Nieuwe Steen Investments de goedkoopste en snelste manier om nieuw kapitaal aan te trekken. Een openbare emissie waarin de particulieren mee kunnen doen kost veel voorbereidingstijd en heel veel extra kosten omdat aan extra regelgeving moet worden voldaan.

#### *Resultaten*

Belangrijk voor Nieuwe Steen Investments is volgens mevrouw Reijnen de focus op het directe resultaat. Gezien de marktomstandigheden heeft Nieuwe Steen Investments een prima jaar achter de rug.

Het directe resultaat nam in 2005 met €1,3 miljoen toe tot €46,6 miljoen en ontwikkelde zich daarmee volgens de verwachtingen. De stijging van het directe beleggingsresultaat komt voort uit vastgoedaankopen.

Het indirecte resultaat over 2005, uitsluitend bestaande uit gerealiseerde verkoopresultaten, bedroeg €10,5 miljoen. 2005 werd afgesloten met een totaal beleggingsresultaat na belasting van €57 miljoen. Dit is een verbetering met bijna 7% ten opzichte van vorig jaar.

Het resultaat op basis van aankoopwaarde over 2005 bedroeg per aandeel €1,68 waarvan €1,37 direct resultaat. Het resultaat op basis van marktwaarde over 2005 bedroeg per aandeel €2,63 waarvan €1,37 direct resultaat.

Het directe resultaat wijzigt onder de IFRS-richtlijnen niet. Dit directe resultaat is de basis van het dividend. De belangrijkste bepaler van het directe resultaat zijn en blijven de huurinkomsten.

Bij de eerste publicatie van de cijfers over 2006 zal Nieuwe Steen Investments ook conform de voorschriften de financiële verslaggeving op marktwaarde publiceren. Het belangrijkste effect zal zijn dat er in het vervolg ook ongerealiseerde herwaarderingen in het indirecte resultaat zullen zijn verantwoord. Elke herwaardering van een object, positief of negatief wordt in het vervolg in resultaat verantwoord. Hoe dat precies gaat verlopen, weet mevrouw Reijnen niet, het indirecte resultaat kan een heel grillig verloop vertonen.

Van alle individuele panden moet in het vervolg ieder kwartaal de marktwaarde worden bepaald. Uit kostenoverwegingen wordt hiervoor niet ieder kwartaal de taxateur ingeschakeld. Mevrouw Reijnen licht toe dat de directie goed de waarde van de bezittingen kan inschatten en daarom is er een intern taxatiemanagementsysteem ontwikkeld. In dit systeem wordt in beginsel van alle objecten ieder kwartaal intern de marktwaarde bepaald, maar jaarlijks wordt 1/3 van de





portefeuille ook door externe makelaars getaxeerd en daarnaast wordt van het overige 2/3 deel de interne waardebeoordeling door een externe makelaar beoordeeld.

#### Ontwikkelingen exploitatie in 2005

**De heer Storms** merkt op dat een terugblik op 2005 laat zien dat Nieuwe Steen Investments succesvol heeft geopereerd op de verhuurmarkt. De doelstelling om de bezettingsgraad boven de 95% te houden is gehaald. De verhuurders van Zeeman Vastgoed Beheer hebben tezamen met de diverse makelaarskantoren in het land het afgelopen jaar zo'n kleine 70.000 m<sup>2</sup> opnieuw verhuurd, waarvan zo'n 40.000 m<sup>2</sup> in de kantorenmarkt. Binnen dit genoemde metrage bevinden zich ook een aantal huurcontracten met zoals de heer Storms dit omschrijft als 'reeds zittende huurders'. Deze huurders hebben de huurovereenkomst opgezegd om een voor hen betere onderhandelingspositie in te kunnen nemen. De heer Storms geeft aan dat in 2005 een aantal belangrijke huurders toch hebben te weten te behouden voor de portefeuille.

Het afgelopen jaar is een verouderd gebouw uit de portefeuille, kantoorgebouw "De Molenwiek" te Gouda, een metamorfose ondergaan. De gehele buitengevel is getransformeerd naar een hoogwaardig kantoorgebouw met een bijzonder stijlvolle uitstraling. De huurders zijn enorm enthousiast en het gebouw is dan ook geheel verhuurd.

Een andere in het oog springende activiteit is de revitalisatie van de "Woonboulevard Apeldoorn" geweest. Begin 2005 bedroeg het leegstandspercentage nog ruim 50%, aan het einde van 2005 is de woonboulevard bijna volledig verhuurd. Er is nog een strategische positie niet geheel verhuurd met het oog op de toekomstige ontwikkeling van een winkelruimte ten behoeve van een bouwmarkt. De woonformule Eijerkamp uit Zutphen heeft een winkel van bijna 9.000 m<sup>2</sup> groot gehuurd. Het sluiten van dit contract was voor een aantal zittende en voor een aantal nieuwe huurders voldoende aanleiding zich te willen vestigen in Apeldoorn.

Volgens de heer Storms is er heel veel strijd gestreden met de gemeente Apeldoorn om uiteindelijk te komen tot een metamorfose van de boulevard. Vanaf de opening, medio december 2005, zijn alle ondernemers enthousiast en vooral tevreden met de omzet. De eerste weken moesten verkeersregelaars het verkeer en het parkeren in goede banen leiden.

Binnen de portefeuille winkels was er in 2005 nauwelijks leegstand. De nog steeds woedende supermarktoorlog kent nog steeds geen winnaar, wel staat vast dat er in ieder geval één grote verliezer is, Laurus, de organisatie waaronder formules als Konmar, Edah en Super de Boer opereren. Er wordt een koper gezocht voor de Konmar en Edah winkels. Nieuwe Steen Investments maakt zich echter geen zorgen over de winkels, welke aan Laurus zijn verhuurd. Qua ligging en huurprijsniveau zijn deze locaties aantrekkelijk voor vele partijen.

De heer Storms concludeert dat Nieuwe Steen Investments het in 2005 gezien de marktomstandigheden erg goed heeft gedaan. 2006 is echter minstens een net zo grote uitdaging, maar de heer Storms voelt zich gesterkt door de wetenschap dat het in 2005 gelukt is en heeft het vertrouwen dat het in 2006 ook weer gaat lukken.

#### Afsluiting door de directie

**Mevrouw Reijnen** licht toe dat dit een beschrijving van 2005 in vogelvlucht was, van de aankopen, de verkopen, de ervaringen in de verhuur, de stelselwijziging in de financiële verslaggeving en de behaalde resultaten. In het jaarverslag en de jaarrekening wordt aan al deze onderwerpen uitgebreider aandacht besteed.

De Voorzitter vraagt of iemand nog vragen heeft naar aanleiding van de presentatie van de directie over de ontwikkelingen in 2005 en het jaarverslag 2005.



NOTULEN AVA 23-03-2006

**De heer Koedam** vertegenwoordigt de VEB (Vereniging van Effectenbezitters). De heer Koedam complimenteert de directie dat het jaarverslag 2005 er prima uitziet. Hij vindt de opname van de risicoparagraaf in het jaarverslag een aanwinst en de onderwerpen resultaten en portefeuillebeleid duidelijk beschreven. De heer Koedam vindt dat Nieuwe Steen Investments in het woningportefeuillebeleid qua aankopen niet succesvol is geweest. Hij geeft aan dat woningportefeuilles duur zijn geworden en dat in sommige tenders meer dan 20x de huur wordt geboden. De heer Koedam informeert naar de oorzaak waarom Nieuwe Steen Investments geen woningen aan de portefeuille heeft kunnen toevoegen.

Mevrouw Reijnen bevestigt dat de verkopen van woningen, die uit de verhuur vrijkomen, doorgaat en dat Nieuwe Steen Investments het aantal woningen in de portefeuille op peil wil houden. Nieuwe huurwoningen bouwen is lastig vanwege het nieuwe huurbeleid, waardoor de kostprijs van nieuwe woningen niet meer in verhouding staat tot de huuropbrengst. Op bestaande woningcomplexen worden door middel van tenders vaak 25x of meer de huur geboden, dit is circa 90% van de leegwaarde van de woningen. Dit levert nog maar een rendement van 4% op, een rendement waarop het simpelweg niet heel aantrekkelijk is om veel woningen te kopen. Nieuwe Steen Investments tracht met diverse partijen, één op één tot overeenkomst omtrent woningportefeuilles te komen.

**De heer Koedam** wil graag weten waarom andere partijen er wel in slagen woningportefeuilles te verwerven.

De heer Schipper reageert dat dit ook vaak een kwestie is van presenteren. De heer Schipper gaat in op de voorbeelden die de heer Koedam heeft genoemd en zegt dat hij zeker weet dat op deze woningcomplexen meer dan 90-95% en in sommige gevallen meer dan 100% van de leegwaarde is geboden en betaald. Wij willen ook de genoemde 20x de huur oftewel 80% van de leegwaarde betalen. Bij hogere prijzen is er voor ons niets meer te verdienen, andere partijen hebben kennelijk andere rendementsnormen.

**De heer Koedam** informeert naar het taxatiemanagementsysteem en waarom andere partijen de 'dure' taxatierapporten laten opstellen.

Mevrouw Reijnen antwoordt dat voorheen de taxatiewaarde eens in de drie jaar door een externe taxateur werd bepaald, die wij vervolgens achterin het jaarverslag per object met taxatiedatum vermeldde. Vanaf 2005 verplicht IFRS Nieuwe Steen Investments per kwartaal de marktwaarde van de objecten te publiceren. Mevrouw Reijnen legt uit dat het ieder kwartaal extern taxeren van 180 objecten een kostbare aangelegenheid is en dat waarderen van vastgoed ons vak is. Voor de controle op het interne taxatiemanagementsysteem wordt jaarlijks 1/3 van de objecten extern getaxeerd en 2/3 van onze waarderingen worden aan externe taxateurs ter beoordeling voorgelegd.

**De heer Koedam** is verbaasd waarom andere fondsen dit niet doen.

Mevrouw Reijnen reageert dat de directie van Nieuwe Steen Investments haar verantwoordelijkheid zelf neemt voor de waarderingen niet uitsluitend afhankelijk wil zijn van de waarderingen van de taxateurs.

**De heer Koedam** geeft aan dat op de verkopen niet zo gedetailleerd in het jaarverslag 2005 zijn beschreven. Hij wil graag weten waarom die objecten zijn verkocht, zoals bijvoorbeeld het kantoorgebouw "Business Center Rivium" te Capelle aan den IJssel, de winkel te Rotterdam en de parkeergarage te Almelo.

De heer Schipper antwoordt dat het kantoorgebouw te Capelle aan den IJssel voor 20% leeg stond en er werden nog diverse opzeggingen verwacht, waardoor dit object voor 50% leeg zou komen te staan. Dit object is in een pakket, bestaande uit zes objecten, verkocht. De winkel aan de Nieuwe Binnenweg te Rotterdam zat niet in dat pakket en is verkocht, omdat de VVE dit gehele complex groots wilde renoveren. De parkeergarage in Almelo ligt in ons woon-/winkelcomplex "Hagenborgh"



in Almelo. Mevrouw Reijnen licht toe dat de exploitant PNM de huurovereenkomst had opgezegd en de Gemeente deze parkeergarage graag in eigendom wilde hebben.

**De heer Koedam** verwijst naar bladzijde 51 van het jaarverslag 2005, waar staat dat huurders veel waarde hechten aan flexibele huurcontracten. De heer Koedam vraagt zich af of dit leidt tot kortere huurcontracten en daardoor tot een afname van de zekerheden voor de aandeelhouders. Mevrouw Reijnen antwoordt dat 'kleinere' of startende huurders de voorkeur geven aan huurcontracten met een kortere looptijd en 'grotere' of landelijke huurders die veelal een geheel gebouw huren, de voorkeur hebben voor een huurcontract met een langere looptijd. Standaard worden de huurcontracten voor nieuwbouw objecten voor tien jaar gesloten en een huurverlening voor vijf jaar. Mevrouw Reijnen heeft niet de indruk dat de zekerheden voor aandeelhouders afnemen. Het doel is maximale bezettingsgraad, waarbij wij de voorkeur hebben voor langdurige huurcontracten.

**De heer Koedam** vraagt om een toelichting op de terugkoopverplichting van de aandelen van de heer Zeeman, welke staat beschreven in de niet uit de balans blijvende verplichtingen. Mevrouw Reijnen geeft aan dat Nieuwe Steen Investments vanaf de oprichting samenwerkt met externe beheerders. Het dagelijkse beheer van het vastgoed, het propertymanagement, is uitbesteed aan externe beheerders. Enkele jaren geleden was de vraag aan de orde of Nieuwe Steen Investments niet zelf het beheer moest gaan doen. Er is besloten dat dit een vak apart is en dat dit beter uitbesteed kan worden. Er zijn met Zeeman Vastgoed Beheer een paar bijzondere afspraken vastgelegd, omdat Nieuwe Steen Investments afhankelijk is van de beschikbaarheid van Zeeman Vastgoed Beheer. Dit is de reden dat als Nieuwe Steen Investments het beheercontract met Zeeman Vastgoed Beheer wil opzeggen óf de aandelen van de heer E.P. Zeeman moeten worden gekocht óf een schadevergoeding moet worden betaald.

**De heer Koedam** informeert in hoeverre de overnamegeruchten op waarheid berusten. De heer Zeeman herhaalt wat zijn geruchten en wil het daarbij laten. De koersen van alle vastgoedfondsen zijn opgelopen.

**De heer Koedam** vraagt aan de heer Zeeman of Nieuwe Steen Investments in gesprek is met een overnamekandidaat. De heer Zeeman antwoordt: nee.

**De heer Bot** vraagt waardoor het verschil ontstaat tussen de marktwaarde en de aankoopwaarde van de schulden aan kredietinstellingen. Mevrouw Reijnen legt uit dat dit wordt veroorzaakt door de marktwaarde van de rentedekkingsproducten (derivaten). De rentedekkingsproducten (derivaten) worden niet op de balans op aanschafwaarde verantwoord, maar uitsluitend in de toelichting. Terwijl op de balans op marktwaarde, de marktwaarde van de rentedekkingsproducten (derivaten) is verantwoord.

**Mevrouw De Koning** heeft een vraag over de dividendvaststelling. Wat is de reden dat Nieuwe Steen Investments in totaal € 1,36 uitkeert, terwijl het directe beleggingsresultaat € 1,37 bedroeg. Mevrouw Reijnen antwoordt dat de vennootschap als dividendbeleid heeft het gehele directe resultaat door middel van kwartaaldividenden als dividend uit te keren. Het directe beleggingsresultaat per aandeel wordt bepaald op basis van de gemiddeld uitstaande aandelen gedurende het verslagjaar; het slotdividend wordt vastgesteld op basis van de ultimo uitstaande aandelen. Ten gevolge van de uitgifte van nieuwe aandelen begin december zijn deze grootheden niet gelijk aan elkaar. Dit verklaart waarom het dividend per aandeel €0,01 lager is dan het directe resultaat per aandeel.



NOTULEN AVA 23-03-2006

*De heer Janssen complimenteert de directie met de hele mooie panden en de behaalde mooie resultaten, maar vraagt zich af of het bezitten van parkeerplaatsen veel belangrijker wordt in de toekomst.*

De heer Zeeman antwoordt zowel bij winkels als bij kantoren zijn parkeerplaatsen van belang, maar dit is voor ons niet het enige criteria.

### **3. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2005**

De aanwezigen hebben naast de presentatie van de directie, het jaarverslag 2005 ontvangen en kennis kunnen nemen van de jaarrekening en de daarbij behorende toelichting.

De externe accountant van Nieuwe Steen Investments, de heer Van Kollenburg van BDO CampsObers, woont de vergadering bij en kan vragen met betrekking tot de accountantsverklaring en de verrichte controle beantwoorden.

Nadat alle vragen en/of opmerkingen zijn behandeld, stelt de Voorzitter voor om de jaarrekening 2005, zoals deze door de directie is opgemaakt, vast te stellen.

De stemming vindt plaats door handopsteking. De jaarrekening wordt met algemene stemmen vastgesteld en goedgekeurd.

### **4. Verlening décharge aan de directie voor het gevoerde beleid in het boekjaar 2005**

Er zijn geen vragen of opmerkingen in verband met het door de directie gevoerde bestuur.

De voorzitter stelt voor om de directie van de vennootschap décharge te verlenen voor het in 2005 gevoerde bestuur.

De stemming vindt plaats door middel van handopsteking. Met algemene stemmen wordt aan de directie décharge verleend voor het in 2005 gevoerde bestuur.

### **5. Verlening décharge aan de Raad van Commissarissen voor het in het boekjaar 2005 gehouden toezicht**

Er zijn geen vragen of opmerkingen in verband met het door de Raad van Commissarissen gevoerde toezicht in 2005.

De Voorzitter stelt voor om de leden van de Raad van Commissarissen van de vennootschap décharge te verlenen voor het in 2005 gevoerde toezicht.

De stemming vindt plaats door handopsteking. Met algemene stemmen wordt de leden van de Raad van Commissarissen van de vennootschap décharge verleend voor het in 2005 gevoerde toezicht.

### **6. Vaststellen van het slotdividend over 2005**

De vennootschap heeft al een bedrag van €1,02 aan dividend over het jaar 2005 uitgekeerd. De vennootschap stelt voor om het slotdividend over 2005 vast te stellen op €0,34.

Er zijn geen vragen of opmerkingen in verband met het voorgestelde slotdividend.

De voorzitter stelt voor om het slotdividend over 2005 vast te stellen op €0,34 per aandeel.



NOTULEN AVA 23-03-2006

Er zijn geen vragen of opmerkingen in verband met het voorgestelde slotdividend.

De stemming vindt plaats door middel van handopsteking. Met algemene stemmen wordt het slotdividend over 2005 vastgesteld op €0,34 per aandeel.

Volgens de financiële agenda zal dit slotdividend op 4 april 2006 betaalbaar worden gesteld.

## **7. Corporate Governance beleid van de vennootschap**

**De Voorzitter** geeft aan dat ethiek zich niet laat vangen in een code. De Commissie Tabaksblat schrijft te veel regels voor goed bestuur voor. Nieuwe Steen Investments hecht grote waarde aan evenwicht tussen de belangen van de aandeelhouders, de verschaffers van risicodragend vermogen en van de andere betrokkenen bij de vennootschap. Daarin passen zaken als openheid, een adequate, toekomstgerichte informatieverstrekking en bedrijfsethiek.

Nieuwe Steen Investments heeft de aanbevelingen van de Commissie Tabaksblat in de afgelopen jaren geïmplementeerd. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 2 september 2004 ingestemd met de wijze waarop de aanbevelingen van de Commissie zijn opgevolgd.

Er zijn in 2005 geen majeure aanpassingen geweest, die ter goedkeuring aan de aandeelhouders hoefden te worden voorgelegd. In het jaarverslag 2005 en op de website is een checklist van de “best practices”-bepalingen opgenomen.

Aangezien er niets is veranderd, volstaat de Voorzitter met het verwijzen naar de genoemde bronnen en de aanwezigen de gelegenheid te geven op of aanmerkingen te maken.

**De heer Koedam** geeft aan dat de VEB betreurt dat de vier afwijkingen, niet jaarlijks met één afwijking afneemt naar geen afwijkingen.

## **8. Vaststelling van het bezoldigingsbeleid van de vennootschap**

De commissarissen, de heren Van Galen en Hakstege en de heer Timmer, Lid van de Stichting Prioriteit NSI, vormen de remuneratiecommissie.

De voorzitter van de remuneratiecommissie, de heer Van Galen, licht het bezoldigingsbeleid toe.

De Voorzitter heeft in de aandeelhoudersvergadering van maart 2005 al aangegeven dat de vennootschap een conservatief, duidelijk, no-nonsense beleid heeft.

De uitgangspunten hierbij zijn: geen optieregelingen, geen bonusregelingen, geen gratis leningen, geen prestatieafhankelijke honorering en voor uitzonderlijke prestaties kan er een extra honorering plaatsvinden.

Deze voorwaarden heeft de remuneratiecommissie onverkort overgenomen en meegewogen bij het advies met betrekking tot de honorering van de directie.

De remuneratiecommissie heeft als vergelijkingsmateriaal, de benchmark, de directie honorering in de vastgoedsector genomen, zoals die voor vergelijkbare situaties gelden.

De conclusie van de remuneratiecommissie was, dat de honorering in 2004 niet geheel strookte met de benchmark. Dit heeft tot het volgende advies aan de Raad van Commissarissen geleid:

- In de uitgangspunten als besloten in de aandeelhoudersvergadering van maart 2005 geen wijzigingen te brengen en deze beleidsuitgangspunten ook voor 2006 te doen gelden.



- De honorering van de directie de komende jaren stapsgewijs naar een meer marktconform niveau te brengen.

De Raad van Commissarissen heeft dienovereenkomstig besloten en in het jaarverslag 2005 opgenomen.

Er zijn vragen of opmerkingen. De Voorzitter bedankt de remuneratiecommissie en stelt voor om het bezoldigingsbeleid van de vennootschap goed te keuren.

De stemming vindt plaats door handopsteking. Er zijn geen stemonthoudingen en 156.049 tegenstemmen. Het bezoldigingsbeleid van de vennootschap wordt derhalve met een grote meerderheid goedgekeurd en vastgesteld.

## **9. Samenstelling van de Raad van Commissarissen**

De Raad van Commissarissen wordt vertegenwoordigd door de Beleggingsraad bij de beoordeling en goedkeuring van aan- en verkopen, herontwikkelingen in de vastgoedportefeuille, maar ook in de verhuur. De Beleggingsraad bestaat uit een commissaris en twee onafhankelijke deskundige derden. De Beleggingsraad vergadert zeer regelmatig en alle leden van de Beleggingsraad bezoeken de objecten, die door de directie voor aankoop worden voorgesteld.

Sinds de Beleggingsraad is ingesteld is de heer G. Deen lid hiervan. In deze aandeelhoudersvergadering treedt de heer Deen, nadat hij vorig jaar als commissaris is teruggetreden, ook als lid van de Beleggingsraad terug. De Voorzitter bedankt de heer Deen voor zijn kennis en expertise vooral die van de winkelmarkt.

De Voorzitter stelt vervolgens de heer P.G.M. Boekweit voor als nieuw lid in de Beleggingsraad. De heer Boekweit had een groot makelaarskantoor in Hoorn en is met name gespecialiseerd in bedrijfsmatig vastgoed en taxaties. De Voorzitter verwacht dat de heer Boekweit een grote bijdrage kan leveren in de Beleggingsraadvergaderingen.

Volgens het rooster van aftreden treedt de heer Tuiten terug als lid van de Raad van Commissarissen. Hij heeft sinds de oprichting Nieuwe Steen Investments bijgestaan met zijn kennis en ervaring. Na dertien jaar lid te zijn geweest van de Raad van Commissarissen is de heer Tuiten niet meer voor herbenoeming beschikbaar en is Nieuwe Steen Investments genoodzaakt afscheid te nemen van hem als commissaris.

De Voorzitter richt zich tot de heer Tuiten. Gelukkig blijft de heer Tuiten voor Nieuwe Steen Investments beschikbaar via de Stichting Prioriteit NSI, waardoor Nieuwe Steen Investments kan blijven profiteren van zijn capaciteit om binnen de diverse belangen en de uitgesproken persoonlijkheden binnen Nieuwe Steen Investments een weg te kiezen.

De samenwerking met de heer Tuiten was altijd zeer prettig. Nieuwe Steen Investments heeft veel baat gehad aan de grote sturing, die de heer Tuiten aan de ontwikkeling van Nieuwe Steen Investments heeft kunnen geven. De heer Tuiten is vanaf de eerste dag betrokken geweest bij Nieuwe Steen Investments. De heer Tuiten heeft zitting gehad in de Beleggingsraad en is Voorzitter van de Raad van Commissarissen geweest. De Voorzitter vindt het jammer afscheid van de heer Tuiten te moeten nemen als commissaris, maar is blij dat hij zich voor Nieuwe Steen Investments blijft inzetten als voorzitter van de Stichting Prioriteit NSI.

Toch wil de Voorzitter hier namens de Raad van Commissarissen en de directie de waardering en dank uitspreken voor de vele jaren dat de heer Tuiten zich als commissaris voor Nieuwe Steen Investments heeft ingezet.





NOTULEN AVA 23-03-2006

De heer Tuiten krijgt het woord. Hij vat de highlights vanaf 1993 samen en bedankt de commissarissen, directie en aandeelhouders voor de prettige samenwerking en het in hem gestelde vertrouwen.

Ter vervulling van de vacature door het vertrek van de heer Tuiten is de Raad van Commissarissen op zoek gegaan naar een financieel expert ter versterking van de Raad. De Stichting Prioriteit NSI en de Raad van Commissarissen stellen voor de heer Van den Bosch te benoemen als opvolger van de heer Tuiten voor een periode van vier jaar. De Voorzitter verwijst naar de voordrachtbrief die hierover is opgesteld en welke samen met de agenda voor deze vergadering is verspreid. In deze brief zijn meer details over de heer Van den Bosch te lezen. Om nader kennis te maken met de vennootschap is de heer Van den Bosch het afgelopen jaar als toehoorder aanwezig geweest bij de commissarisvergaderingen. De Voorzitter geeft aan dat het bestuur van Stichting Prioriteit NSI heeft afgezien van het recht om een bindende aanbeveling te doen.

De Voorzitter vraagt of de aanwezigen vragen of opmerkingen hebben.

De Voorzitter stelt voor om de heer Van den Bosch te benoemen als lid van de Raad van Commissarissen van Nieuwe Steen Investments voor een periode van vier jaar.

De stemming vindt plaats door middel van handopsteking. Met algemene stemmen wordt de heer Van den Bosch benoemd als lid van de Raad van Commissarissen van Nieuwe Steen Investments.

De heer Van den Bosch neemt plaats op het podium en spreekt zijn dank uit aan de aandeelhouders voor het in hem gestelde vertrouwen.

## **10. Verwachtingen en vooruitzichten 2006**

**Mevrouw Reijnen** geeft aan dat in het directieverslag over 2005 de huidige stand van zaken op de beleggingsmarkt en de stand van zaken qua verhuur op de deelmarkten is weergegeven. In de verwachtingen en vooruitzichten 2006 zijn de uitdagingen voor 2006 beschreven, met name door de expiratie van contracten in het kantorenssegment maar ook waar bespaard kan worden.

De belangrijkste onderwerpen vat mevrouw Reijnen samen.

### *Vastgoedportefeuille*

De lage rentestand en het gebrek aan alternatieve beleggingen houden de prijzen voor kwalitatief onroerend goed hoog. Dit heeft tot gevolg dat de portefeuille beperkt met nieuwe objecten kan worden uitgebreid. Voor 2006 wordt op eenzelfde groei als in 2005 ingezet, dat wil zeggen uitbreiding van de portefeuille met minimaal €100 miljoen aan nieuwe beleggingen en verkoop van objecten die niet meer voldoen aan de gewenste kwaliteit in het kader van actief portefeuillemanagement.

Zoals de heer Schipper eerder in deze aandeelhoudersvergadering heeft toegelicht, zitten er al een aantal aankopen in de pijplijn; de volgende fases van de meubelboulevard in Middelburg en het winkelcentrum “Beverwaard” in Rotterdam dat gerenoveerd wordt.

Mevrouw Reijnen benadrukt continu op zoek te blijven naar goede objecten, zoals het mooie verhuurde kantoorpand in Purmerend dat binnenkort wordt geleverd. In tegenstelling tot voorheen is Nieuwe Steen Investments ook geïnteresseerd in winkelbeleggingen te participeren die nog gebouwd moeten worden en waarvan de levering volgend jaar of later plaatsvindt.



NOTULEN AVA 23-03-2006

Wanneer er voldoende nieuwe aankopen hebben plaatsgevonden, zullen de kwalitatief wat mindere objecten worden verkocht. Verkopen van objecten zonder vervangende aankopen leidt tot verkoop van huurinkomsten en daarmee winst en dividend.

#### *Balansverhoudingen*

De directie verwacht met nieuwe aankopen zodanig te kunnen groeien dat er ook nieuwe aandelenkapitaal aangetrokken moet worden. Het uitgangspunt van Nieuwe Steen Investments blijft een vermogensverhouding van 50% eigen vermogen en 50% vreemd vermogen. Voorlopig zit er nog geen nieuwe emissie in de planning, maar als er spoedig een omvangrijke portefeuille wordt verworven, kan alsnog worden besloten aandelen te emitteren.

#### *Verhuur*

De belangrijkste factor in het resultaat voor 2006 is de verhuur en bezettingsgraad. Mevrouw Reijnen denkt en ervaart dat het weer wat beter gaat in de kantorenmarkt.

Op de gepresenteerde sheet staat de vervalkalender van de kantoorhuren per 1 januari vorig jaar. Uit die grafiek bleek dat in 2006 en 2007 zo'n 45 % van de totaal kantoorhuur zou expireren en dat was een gegeven waar de markt zich toch zorgen over maakte.

Naast de vervalkalender van vorig jaar wordt de kalender per 1 januari dit jaar getoond. Deze grafiek toont een rooskleuriger beeld en dat geeft de verhuurinspanning van vorig jaar weer. Kantoorhuurcontracten moeten gemiddeld een jaar van te voren worden opgezegd zodat er in 2005 met name is onderhandeld over de contracten die in 2006 zouden expireren, waarbij Nieuwe Steen Investments een paar grote partijen heeft weten te behouden.

De huurcontracten die nog in 2006 expireren, zijn de partijen die echt vertrekken of partijen waar de onderhandelingen nog niet zijn afgerond. 2006 biedt nog voldoende uitdagingen, maar als regelmatig successen worden behaald, geeft dat vertrouwen om de leegstand te beheersen.

Uitgaande van het meest ongunstige scenario zou gedurende 2006 de huidige leegstand kunnen verdubbelen. Mevrouw Reijnen vertrouwt er op dat het actieve verhuurbeleid de - financiële - leegstand binnen de gehele portefeuille tot 7% zal beperken.

Naast de bezettingsgraad te optimaliseren, moet er in de huidige kantoorhuurmarkt stevig onderhandeld worden om de huurders te laten verlengen en daarbij moeten nog wel prijsconcessies worden gedaan.

De leegstand neemt iets toe en er wordt nog geen verbetering in de huren verwacht. Toch verwacht mevrouw Reijnen deze gevolgen van huuraanpassingen op te vangen met verlaging van de rente.

Nieuwe Steen Investments heeft vanaf het eerste moment ervoor gekozen de rente op hypothecaire leningen voor langere tijd te fixeren, om daarmee een stabiele match te creëren tussen huurinkomsten en rentelasten. In 2006 expireerde de rentevaste periode van hypothecaire leningen ter grootte van €120 miljoen. Door rentedekkingsinstrumenten (derivaten) zijn nieuwe rentevaste perioden ingekocht die aansluiten op deze expiraties. De vervallende rentevastperioden van 2006 zijn in 2005 tegen de lage rentetarieven ingekocht.

Voor 2006 gaat de directie er thans vanuit dat met de besparingen in de rentelasten een beperkte toename van de leegstand en het effect van neerwaartse huurprijsaanpassingen kunnen worden opgevangen. Voor 2007 zal hetzelfde gelden. In 2007 expireert de rente van €90 miljoen aan rentevaste leningen met gemiddeld een rente van 5,4%. Door rentedekkingsproducten (derivaten) zullen ook voor 2007 nieuwe rentevaste perioden worden ingekocht.



NOTULEN AVA 23-03-2006

### *Resultaat en dividend*

Op basis van de huidige stand van zaken inzake opzeggingen, aanpassingen én nieuwe huurovereenkomsten voor 2006 verwacht mevrouw Reijnen dat het directe beleggingsresultaat over geheel 2006 tenminste €1,36 per aandeel zal bedragen.

Het indirecte beleggingsresultaat in 2006 zal uit enerzijds de wijziging in de marktwaarde van de portefeuille bestaan en anderzijds uit de resultaten op verkochte objecten.  
Dit is de reden waarom hieromtrent geen concrete verwachting wordt uitgesproken.

## **11. Rondvraag**

De Voorzitter geeft de aanwezigen de gelegenheid om vragen te stellen of opmerkingen te maken.

*Mevrouw Swart-Blinkhof informeert naar de motivatie van de tegenstemmers op het bezoldigingsbeleid.*

Mevrouw Reijnen antwoordt dat dit niet bekend is bij de vertegenwoordigers van de buitenlandse aandeelhouders.

*Mevrouw Swart-Blinkhof wil mevrouw Reijnen voorstellen als zakenvrouw van het jaar 2007.*

Er volgt een luid applaus uit de zaal.

*De heer Horsman vindt de aandeelhoudersvergadering van Nieuwe Steen Investments een feest. De heer Horsman complimenteert de commissarissen en de directie en zal een glaasje wijn drinken bij de koersstijgingen. Tevens geeft de heer Horsman de verklaring op de letters NSI; Nu Straks Interessant.*

*De heer Van der Lee is al jaren met genoeg aandeelhouder van Nieuwe Steen Investments. Zijn aandelenportefeuille is bij de Rabobank ondergebracht en ontvangt het blad Ups en Downs. De heer Van der Lee informeert of er iets aan de verkoopadviezen van IRIS is te doen.*

Mevrouw Reijnen reageert dat Nieuwe Steen Investments wordt gevolgd door meerdere analisten. De analist van IRIS is – eigenlijk vanaf hij NSI volgt – niet gecharmeerd van het aandeel hetgeen resulteert in een verkoopadvies. De Rabobank vestigingen moeten dit volgen. Andere analisten hebben een evenwichtiger en/of positiever advies over Nieuwe Steen Investments. Iedere analist blijft echter verantwoordelijk voor zijn eigen bevindingen.

*De heer Volger is blij dat hij tegen het advies van de Rabobank in, in 2000 aandeelhouder van Nieuwe Steen Investments is geworden en daarna nog meerdere aandelen Nieuwe Steen Investments heeft bijgekocht. De heer Volger bedankt Nieuwe Steen Investments voor de mooie rendementen.*

*De heer Vriend heeft het advies van IRIS gevolgd en aandelen Nieuwe Steen Investments verkocht en heeft vervolgens met de Rabobank een discussie over de provisie.*

De heer Zeeman reageert dat hij de Rabobank een prima bank vindt en adviseert de heer Vriend hierover in gesprek te gaan.

*De heer Pronk wil de heer Tuiten voor de ontvangen oorkonde bedanken. De heer Pronk is ook content met de aanwezigheid met de afvaardiging van de VEB, die kritische vragen op de aandeelhoudersvergadering stelt. De heer Pronk benadrukt dat Nieuwe Steen Investments 7% rendement nakomt.*

De heer Zeeman bedankt alle aanwezigen voor alle vragen en opmerkingen.



NOTULEN AVA 23-03-2006

## **12. Sluiting**

Voordat de vergadering wordt gesloten heeft de Voorzitter nog twee opmerkingen. In dertien jaar is de koers van het aandeel gestegen naar €24,10, waardoor Nieuwe Steen Investments van één gulden een euro heeft gemaakt. Daarnaast benadrukt de Voorzitter dividend maakt niet gelukkig, maar schenkt wel gemakkelijk in.

De volgende aandeelhoudersvergadering staat op de agenda voor 28 september 2006. De eerste kwartaalcijfers worden gepubliceerd op Goede Vrijdag, 14 april 2006.

De Voorzitter bedankt de aanwezigen voor hun aanwezigheid en spontane reacties en sluit de vergadering.

\*\*\*\*\*