

Notulen Algemene vergadering van aandeelhouders nr. 044

Datum: 15 oktober 2009
Tijdstip en plaats: 10:30 uur, Schouwburg Het Park, Westerdijk 4, Hoorn

Aanwezig

Aandeelhouders:	
Vertegenwoordigd ter vergadering	17.943.816 gewone aandelen 5.000 prioriteitsaandelen
Uitgegeven per 15 oktober 2009	39.356.527
Percentage	45,6%
 Raad van Commissarissen:	
H. Habas	voorzitter
drs. H.J. van den Bosch RA	commissaris
jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude	commissaris
mr. G.L.B. de Greef	commissaris
 Directie:	
ir. J. Buijs	algemeen directeur
drs. D.S.M. van Dongen RC	(beoogd) financieel directeur
 Overig:	
mr. F.L.H. Gerards,	secretaris

Agenda

1. Opening door de voorzitter
 2. Verslag van de directie over het eerste halfjaar 2009
 3. Voorstel tot benoeming van de heer drs. D.S.M. van Dongen RC tot financieel directeur (CFO) van de vennootschap
 4. Verwachtingen 2009
 5. Rondvraag
 6. Sluiting
-

Verslag van de vergadering

1. Opening

De heer Habas opent de vergadering en heet de aanwezigen van harte welkom en bedankt hen voor hun komst. Aangezien de heer Habas de Nederlandse taal onvoldoende beheerst om de vergadering voor te zitten, verzoekt de heer Habas de heer Van Lidth de Jeude de vergadering te leiden.

De heer Van Lidth de Jeude heet de aanwezigen eveneens welkom op deze tweede algemene vergadering van aandeelhouders van Nieuwe Steen Investments in 2009. De voertaal van deze aandeelhoudersvergadering is Nederlands. De voorzitter stelt de leden van de raad van commissarissen en de directie voor.

De advertenties met de oproep voor deze vergadering zijn gepubliceerd op 26 september 2009 in het Financieel Dagblad, in alle edities van het Noordhollands Dagblad en op de website van de onderneming. Hiermee is voldaan aan de formele eis in de statuten dat de oproep voor deze vergadering uiterlijk de 15^e dag vóór de vergadering dient te geschieden.

Het halfjaarbericht, de agenda en de aandeelhouderscirculaire van deze vergadering zijn, samen met een gezamenlijke voordrachtbrief van de Stichting Prioriteit NSI en de raad van commissarissen inzake de beoogde benoeming van de heer Van Dongen, aan allen toegezonden die bij de onderneming bekend zijn. Overigens zijn al deze genoemde documenten tegelijkertijd verkrijgbaar gesteld op de website van de onderneming of via de onderneming.

Als secretaris van deze vergadering is de heer F.L.H. Gerards aangewezen. Hij zal de notulen van deze vergadering opstellen. De concept notulen van deze vergadering zullen binnen drie maanden op internet beschikbaar zijn. Deze notulen zijn ook bij de onderneming op te vragen. De aanwezige aandeelhouders hebben vervolgens drie maanden de gelegenheid om commentaar op de notulen te geven, waarna de notulen zullen worden vastgesteld.

De notulen van de laatste aandeelhoudersvergadering gehouden op 26 maart 2009 zijn op 25 juni 2009 op de website van Nieuwe Steen Investments geplaatst. De aandeelhouders hadden tot 25 september 2009 de tijd om hun commentaar aan Nieuwe Steen Investments door te geven. De gedurende die tijd ontvangen opmerkingen zijn inmiddels verwerkt en de notulen zijn door de voorzitter en secretaris vastgesteld en ondertekend.

Er staan 39.351.527 aandelen Nieuwe Steen Investments uit. Voor deze vergadering zijn 20.216.472 aandelen met evenveel stemmen aangemeld. Daarnaast zijn de prioriteitsaandelen met 5.000 stemmen vertegenwoordigd.¹
De heer Buijs heeft volmachten en steminstructies ontvangen voor in totaal 844.137 aandelen.

De aandeelhouders stemmen ermee in dat over het enige onderwerp waarover gestemd moet worden, schriftelijk zal worden gestemd.
Voor het toezicht op het stemmen is een stembureau ingesteld, dat bestaat uit de heren J. Timmer en R. Moeijes (Stichting Prioriteit NSI).

¹ Na de vergadering is vastgesteld dat daadwerkelijk vertegenwoordigd waren: 17.943.816 gewone aandelen en 5.000 prioriteitsaandelen, zijnde 45,6% van het uitstaande kapitaal.

2. Verslag van de directie over het eerste halfjaar 2009

De heer Van Lidth de Jeude verklaart nog een onderwerp aan de orde te willen stellen alvorens het woord aan de directie te geven. Dit onderwerp betreft het vertrek van mevrouw Reijnen. In het voorjaar heeft mevrouw Reijnen met de raad van commissarissen gesproken over een voortzetting van haar dienstverband in haar rol van financieel directeur. Mevrouw Reijnen heeft op een gegeven moment te kennen gegeven dat zij het na ruim 16 jaar werkzaam te zijn geweest bij NSI de tijd vindt zich op andere zaken te gaan richten. De raad van commissarissen had mevrouw Reijnen graag voor de onderneming behouden; op haar functioneren is nooit iets aan te merken geweest. Met mevrouw Reijnen is in onderling overleg een afvloeiingsregeling overeengekomen ter grootte van een jaarsalaris.

De heer Van Lidth de Jeude geeft het woord aan de heer Buijs voor een toelichting op de ontwikkelingen gedurende het eerste halfjaar 2009.

De heer Buijs² opent met de constatering dat Nieuwe Steen Investments er ondanks de moeilijke tijden in is geslaagd om hogere bruto- en netto huurinkomsten te realiseren, zowel als men het eerste halfjaar 2009 met dat van 2008 vergelijkt alsmede op kwartaalbasis. Daarbij dient in ogenschouw genomen te worden dat Nieuwe Steen Investments een verkoopprogramma van kleinere panden is gestart en dat door deze verkopen de huurinkomsten verminderen. Vandaar dat de ontwikkelingen van de huurinkomsten positief stemt. Dit laat zich illustreren door het feit dat ondanks de aandelenemissie van 2 juni 2009 het direct beleggingsresultaat per aandeel gelijk is gebleven.

Het indirecte beleggingsresultaat is negatief en daarmee ook het totale beleggingsresultaat. Het indirecte beleggingsresultaat wordt bepaald door de afwaarderingen van het vastgoed en de waardeontwikkeling van de financiële derivaten. Ter toelichting op de derivaten kan het volgende opgemerkt worden. Nieuwe Steen Investments sluit leningen af met variabele rente. Om tegen de volatiliteit van deze variabele rente beschermd te zijn, sluit de onderneming derivaten af waardoor deze variabele rente wordt omgezet in een vaste rente. Deze derivaten hebben een waarde die gekoppeld is aan de Euribor. De Euribor is sterk in waarde gedaald en daarmee ook de waarde van de derivaten. Deze waardedaling is echter een papieren waardedaling. Pas als de onderneming de derivaten zou verkopen, zou het verlies ook daadwerkelijk gerealiseerd worden. Indien de derivaten niet worden verkocht, lopen ze conform contract aan het einde van de looptijd af met een waarde van nul euro.

Op de balans is goed zichtbaar dat Nieuwe Steen Investments panden heeft verkocht en dat vastgoed in waarde is gedaald. Uit de balans valt ook op te merken dat de loan-to-value (de verhouding tussen schulden aan kredietinstellingen en de waarde van de beleggingen) is gedaald. Dit komt enerzijds door verkopen en anderzijds door de emissie van 2 juni 2009. Het doel van deze emissie was om de balans te versterken en om voorbereid te zijn op mogelijke aankopen. Het is immers zo dat wanneer vastgoed in waarde daalt dit enerzijds vervelend is voor de balanswaarde van Nieuwe Steen Investments, maar dat anderzijds zich ook aantrekkelijke aankoopmogelijkheden kunnen voordoen. Door de emissie kan Nieuwe Steen Investments aankopen doen tot een bedrag van € 80 miljoen zonder dat de balansverhouding zal verslechteren.

Bij de emissie is gekozen voor een onderhandse plaatsing bij professionele partijen. De onderneming wilde geen claimemissie doen omdat een claimemissie wijst op een acute noodzaak van een bedrijf om vermogen aan te trekken en dat is bij Nieuwe Steen Investments niet het geval. De kortingen bij een claimemissie zijn bovendien hoog; 60 à 70% discount ten opzichte van de actuele beurskoers is niet ongebruikelijk. Het nadeel van een plaatsing bij professionele partijen is dat aan particuliere aandeelhouders niet de mogelijkheid wordt geboden te participeren. Dit feit is meegewogen in de beslissing omtrent de emissie.

² De toelichting van de heer Buijs werd ondersteund door een presentatie. Deze presentatie is via de website van NSI verkrijgbaar.

Bij de emissie is gekozen voor een vaste uitgifteprijs, gebaseerd op een korting van 5% ten opzichte van de slotkoers van de vorige beursdag. Deze korting is de laagste gebleken van alle emissies die in deze periode zijn uitgevoerd.

Zeer belangrijk is dat de twee grote aandeelhouders van Nieuwe Steen Investments – de Habas Groep en de familie Moeijes – zich van tevoren verplicht hadden mee te doen met de plaatsing. Dit is een belangrijk signaal van vertrouwen naar de markt toe. Vermeldenswaardig is dat een aantal institutionele beleggers zoals APG, UBS en het Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven nu weer aandeelhouder van Nieuwe Steen Investments is.

Eind 2008 was de vastgoedportefeuille van de onderneming nog ruim € 1,4 miljard waard. Met name door verkopen (ruim € 32 miljoen tot medio 2009) en door herwaarderingen is de waarde gedaald naar ruim € 1,3 miljard.

Over de verkopen valt op te merken dat de onderneming in september 2008 heeft besloten een aantal kleinere, managementintensieve panden te verkopen. Dit verkoopprogramma verloopt succesvol. De opbrengsten uit deze verkopen zullen gebruikt gaan worden om te herinvesteren in grotere panden. Op de korte termijn worden deze opbrengsten echter gebruikt om de balans op peil te houden.

Inmiddels heeft de onderneming tot 15 oktober 2009 verkopen weten te realiseren van € 54 miljoen. Het doel in 2009 was om voor € 50 miljoen te verkopen. In het begin van 2009 was het alleen maar mogelijk winkels te verkopen, maar momenteel worden alle typen vastgoed weer verkocht. Deze twee omstandigheden – de omvang van de totale verkopen en de het feit dat alle typen vastgoed kunnen worden verkocht - lijken te wijzen op een herstel van vertrouwen in de vastgoedmarkten.

De heer Van Lidth de Jeude geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

De heer Koedam, aanwezig namens de Vereniging van Effectenbezitters, vraagt waarom mevrouw Reijnen een afvloeiingsregeling ontvangt terwijl ze zelf de onderneming wenste te verlaten.

De heer Van Lidth de Jeude antwoordt dat het misschien moeilijk te rijmen valt, maar soms moet men zich neerleggen bij hoe zaken lopen.

De heer Koedam merkt op dat sommige aandeelhouders het onplezierig vinden dat grote aandeelhouders in een emissie kunnen participeren met 5% korting. Waarom is er geen rekening gehouden met de particuliere aandeelhouders?

De heer Buijs antwoordt dat door de keuze voor het mechanisme van een onderhandse plaatsing particuliere aandeelhouders niet mee kunnen doen. Voor dit mechanisme is gekozen vanuit het belang van de onderneming. De nadelen van het alternatief - de claimemissie - zijn hiervoor al aan de orde geweest. De korting zou bij een claimemissie, waar wel iedereen had kunnen deelnemen, vele malen groter zijn geweest. Bij een onderhandse plaatsing mogen alleen maar professionele beleggers participeren. Hierbij moet wel bedacht worden dat de koers op de dag van de emissie in het algemeen zal dalen naar de uitgiftekoers en dat is ook gebeurd. Op dat moment kunnen ook particuliere beleggers meedoen via de beurs.

De heer Koedam, namens de Vereniging van Effectenbezitters, vraagt of de korting niet nog wat lager had kunnen zijn.

De heer Buijs antwoordt dat de markt bepaalt welke discount nodig is. Na de emissie door Nieuwe Steen Investments zijn er alleen nog maar plaatsingen met hogere kortingen geweest en dat bevestigt dat de korting zeer beperkt en dus juist was.

De heer Koedam merkt op dat de grote aandeelhouders een informatievoorsprong hebben ten opzichte van de kleine aandeelhouders.

De heer Buijs zegt dat er stringente regels zijn over hoe een plaatsing in zijn werk gaat. De onderneming heeft zich door juridische en financiële deskundigen laten bijstaan en er is een strikte scheiding tussen de informatie die de directie heeft en die aandeelhouders hebben. Op het moment dat aan grote aandeelhouders een commitment wordt gevraagd, is de uitgiftekoers nog niet bekend.

Bij de vaststelling van de uitgiftekoers spelen de aandeelhouders geen rol. Hier is een informatievoorsprong dan ook niet aan de orde.

Overigens hebben de twee grote aandeelhouders zich verbonden voor hun deel mee te doen in een emissie van 5% van het uitstaande kapitaal. Toen gedurende de dag van emissie de plaatsing werd uitgebreid naar 10% zijn beide grote aandeelhouders verwaterd omdat ze hierin niet, of nagenoeg niet, hebben meegedaan. Dit is heel bewust gebeurd om andere institutionele partijen de gelegenheid te geven aandelen NSI te verwerven.

De heer Koedam vraagt of de onderneming voornemens is nog meer emissies te doen.

De heer Buijs antwoordt ontkennend. Een onderhandse plaatsing mag een keer per jaar. Andere plaatsingen met een prospectus zijn wel mogelijk, maar zijn alleen maar aan de orde wanneer hier aankopen tegenover staan. Op dit moment speelt dit niet.

De heer Koedam vraagt naar de prijzen waartegen de verkopen van panden hebben plaatsgevonden.

De heer Buijs antwoordt dat verkopen rond of op boekwaarde hebben plaatsgehad. De winkels zijn verkocht op rendementen tussen 7 en 7,5%, kantoren zitten rond 9%. Er wordt niet verkocht wanneer geen goede prijs wordt verkregen. Het is een strategische keuze om te verkopen en dat gebeurt niet tegen iedere prijs.

De heer Koedam vraagt of de verkopen mede zijn ingegeven door de wens om meer Zwitsers vastgoed te kunnen kopen.

De heer Buijs antwoordt dat de intentie in september 2008 was om Nederlands vastgoed te verkopen en daar Zwitsers vastgoed voor terug te kopen. Het doel is om de Zwitserse vastgoedportefeuille naar een omvang van tussen € 300 en € 400 miljoen te brengen om voldoende kritische massa te hebben. In die periode waren investeringen in Zwitserland aantrekkelijker dan in Nederland. Inmiddels is er door het afwaarderen een omslagpunt bereikt en rendeert Nederlands vastgoed beter. Het doel blijft echter staan om op termijn de Zwitserse portefeuille te laten groeien.

De heer Nuyens vraagt waarom er geen emissie heeft plaatsgehad bij de koop van de Zwitserse portefeuille toen de koers een stuk hoger was. Waarom is toen niet geëmitteerd?

De heer Buijs antwoordt dat in het algemeen panden worden gekocht die op dat moment met vreemd vermogen worden gefinancierd. Op een gegeven moment moet eigen vermogen opgehaald worden om de balansverhouding niet te scheef te laten worden. In maart 2008 is, naast de eerste Zwitserse panden, de Philips Pensioenfonds portefeuille verworven. Aankopen voor in totaal € 280 miljoen. Dit is met vreemd vermogen gefinancierd en toen is de loan-to-value van 45% omgeslagen naar 55%. Terugblikkend had inderdaad toen eigen vermogen opgehaald kunnen worden, maar dat is wijsheid achteraf. Vrij snel na de aankopen barstte de financiële crisis in volle hevigheid los en was een emissie onmogelijk. De aankopen die in 2008 zijn gedaan, zijn wel goed renderend en op nog steeds aantrekkelijke rendementen gekocht.

De heer Nuyens vraagt zich af of dit wel het goede tijdstip is om panden te verkopen. De waardes zijn immers laag.

De heer Buijs antwoordt dat zoals reeds eerder is opgemerkt er alleen verkocht wordt tegen goede prijzen. Het verkopen gebeurt vanuit een strategische keuze en er is geen sprake van dwang.

3. Voorstel tot benoeming van de heer drs. D.S.M. van Dongen RC tot financieel directeur (CFO) van de vennootschap

De heer Van Lidth de Jeude merkt op dat nadat mevrouw Reijnen te kennen had gegeven de onderneming te willen verlaten, de raad van commissarissen en de Stichting Prioriteit NSI op zoek zijn gegaan naar een nieuwe financieel directeur. De onderneming heeft zich daarbij laten bijstaan door een gespecialiseerd bureau en er is een profielschets opgesteld.

Belangrijk in deze profielschets was niet alleen dat de kandidaat over uitstekende financiële geloofsbrieven beschikt, maar ook dat hij over vastgoedervaring – liefst internationale vastgoedervaring - en ervaring op het terrein van het aansturen van organisaties beschikt. Wij menen dat we met Daniël van Dongen een persoon gevonden te hebben die invulling geeft aan deze profielschets.

De heer Van Dongen vertelt dat hij in zijn voorgaande betrekkingen aan veel verschillende onderwerpen heeft mogen werken: beursgang van KPN, aankoop van het Australische bedrijf van TNT, de splitsing van post en telecom. Toch ontbrak hier iets belangrijks, namelijk het contact met operationele activiteiten waar het geld uiteindelijk verdiend moet worden. Als controller bij TPG bestond dit contact wel. In binnen- en buitenland. Bovendien werd daarbij geleerd om om te gaan met cultuurverschillen. Bij TPG heeft de heer Van Dongen ervaring opgedaan met vastgoed. De overstap naar Wereldhave was vanuit dat perspectief dan ook logisch.

In het afgelopen jaar is de wereld zeer sterk veranderd. De impact van de internationale financiële crisis die begon bij de banken is aan geen enkele sector voorbijgegaan, en dus ook niet aan het vastgoed. Schijnbaar eindeloze waardeinstijgingen zijn omgeslagen in waardedalingen. In de huidige tijd komt het daarom weer aan op de echte succesfactoren: actief beheren en verhuren van de portefeuille, proactief met huurders omgaan, het zoeken naar verborgen waarde in de portefeuille en – niet onbelangrijk - actief financieel management. Het beheersen van de balans, verlies- en winstrekening en kasstroom en het managen van de risico's die hierbij horen. Zeer belangrijk daarbij is ook het onderhouden van goede contacten met banken en investeerders.

De rol van CFO van Nieuwe Steen Investments is om in een veranderend en complexer wordend bedrijf en omgeving ervoor te zorgen dat aandeelhouders er op kunnen blijven vertrouwen dat NSI financieel goed wordt bestuurd. De ambitie van NSI om te veranderen en te verbeteren is aansprekend.

De heer Van Lidth de Jeude geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

De heer Koedam merkt op dat het salaris van de heer Van Dongen verhoogt kan worden van € 200.000 naar € 220.000 als het functioneren “naar behoren” is. Wat is “naar behoren?”

De heer Van Lidth de Jeude antwoordt dat dit een open norm is die ingevuld gaat worden en pas na 1 juli 2011 aan de orde is en ter beoordeling van de raad van commissarissen is.

De heer Koedam vraagt of de variabele beloning nu met kwantitatieve doelstellingen is onderbouwd.

De heer Van Lidth de Jeude antwoordt dat in de vorige aandeelhoudersvergadering is afgesproken om verdere invulling te geven aan het variabele beloningsbeleid en de resultaten op de website te zetten. Dat is ook gebeurd.

Mevrouw Joosten vraagt of er bij de zoektocht naar de opvolgster van mevrouw Reijnen alleen naar capabele mannen of ook naar capabele vrouwen is gezocht.

De heer Van Lidth de Jeude antwoordt dat de raad van commissarissen zich deze vraag eveneens heeft gesteld. Besloten is om te zoeken naar de meest capabele persoon, ongeacht het geslacht.

De heer Van Schalkwijk vraagt naar de invulling van de variabele beloning.

De heer Van Lidth de Jeude antwoordt dat de variabele beloning ten eerste is gemaximeerd; NSI heeft geen open einde regeling. Er is een korte termijn variabele beloning die jaarlijks wordt vastgesteld en er is een lange termijnbeloning die voor vier jaar geldt. Beide typen variabele beloning zijn gekoppeld aan meetbare kwantitatieve normen en per norm is de te behalen score precies weergegeven. De normen zijn gepubliceerd op de website, de onderverdeling per norm echter niet.

De heer Buijs vult aan dat de lange termijn variabele beloning maximaal 40% van het salaris van de CEO in 2012 bedraagt. De korte termijn variabele beloning bedraagt maximaal 15% van het jaarsalaris. De criteria staan op de website. Daarbij moet gedacht worden aan criteria als de hoogte van het directe resultaat of de loan-to-value. Hierbij is niet gepubliceerd – en dat zal ook niet gebeuren – hoe hoog dat directe resultaat zou moeten zijn om een bepaalde score te halen. Dit kan ook niet omdat de criteria bedrijfsgevoelige informatie bevatten en bovendien zou bij publicatie van dergelijke criteria een winstverwachting worden afgegeven, hetgeen natuurlijk niet kan.

De heer Van Lidth de Jeude stelt de benoeming van de heer Van Dongen tot financieel directeur van de vennootschap ter stemming aan de orde. De stemming en derhalve ook de benoeming geschieden onder voorbehoud van goedkeuring door de AFM.³

Er wordt tot schriftelijke stemming overgegaan.

Stemmen tegen:	16.248
Onthoudingen:	7.096
Stemmen voor:	17.920.436

4. Verwachtingen 2009

De heer Buijs⁴ licht toe dat tijdens dit agendapunt de onderwerpen samenstelling portefeuille, de verhuurmarkt, waarderingen en herontwikkelingen aan de orde zullen komen. De achtergrond van deze onderwerpen is dat de economie in zwaar weer verkeert.

Voor wat beleggingen betreft richt Nieuwe Steen Investments zich op twee landen: Nederland en Zwitserland. In Nederland zal de onderneming zich wat kantoren betreft op de Randstad richten. NSI zal zich niet richten op de toplocaties omdat de yield die daar behaald kan worden niet de gewenste yield is, maar op gebieden net daarbuiten. Winkels – de onderneming richt zich met name op winkelcentra voor dagelijkse bestedingen met een omvang tussen 8.000 en 20.000 m² - kunnen zich in heel Nederland bevinden.

In Zwitserland zal Nieuwe Steen Investments uitsluitend in winkels beleggen. Om een voldoende kritische massa te bereiken zal Zwitserland moeten groeien naar een omvang van € 300 tot € 400 miljoen. Een dergelijke omvang is nodig om een goede managementorganisatie te kunnen rechtvaardigen en om zichtbaar in de markt te zijn. Tot op heden heeft NSI in Zwitserland met externe partijen gewerkt, ook wat het beheer betreft. De bezittingen van de onderneming maken echter een intensief beheer noodzakelijk en dat kan uiteindelijk alleen maar met een eigen organisatie. Deze organisatie is opgezet en sinds augustus operationeel; het positieve verschil is meteen merkbaar.

Kijkend naar de huurders: NSI heeft een defensieve portefeuille. Veel winkelhuurders van NSI houden zich bezig met de dagelijkse boodschappen. In de kantorensector verhuurt NSI veel aan de overheid en het midden- en kleinbedrijf. Deze bedrijven zijn locatiegebonden en zullen niet snel verhuizen. Hoe vertaalt dit zich naar de praktijk?

De verhuurmarkt van kantoren staat onder druk. NSI merkt dit door een oplopende leegstand. Toch realiseert de onderneming bij het afsluiten van nieuwe huurcontracten gemiddeld een gelijk huurniveau. De verhuurmarkt van winkels is gunstiger. De markt is stabiel, de leegstand loopt iets op, maar is nog steeds laag en de huurniveaus zijn hoger dan voorheen.

Belangrijke indicatoren zoals het aantal faillissementen van huurders en de debiteurenstand zijn stabiel.

³ De goedkeuring van de AFM is op 27 oktober 2009 verkregen.

⁴ De toelichting van de heer Buijs werd ondersteund door een presentatie. Deze presentatie is via de website van NSI verkrijgbaar.

De waardeontwikkeling van het vastgoed lijkt zich te stabiliseren. Sinds medio 2008 worden vastgoedbedrijven, en dus ook Nieuwe Steen Investments, geconfronteerd met forse waardedalingen. In het tweede kwartaal 2009 laat NSI nog maar een beperkte waardedaling zien. De verwachting is dat voor de portefeuille van de onderneming de bodem bereikt is. Een belangrijke indicator hiervoor zijn de yields. De yields hebben inmiddels een zodanig niveau bereikt dat deze conservatief genoemd mogen worden. Het grote verschil tussen de bruto en netto yields in Zwitserland wordt verklaard door het feit dat twee panden in erfpacht zijn uitgegeven.

Nieuwe Steen Investments richt zich meer en meer op het herontwikkelen van de potentie in de eigen portefeuille. Het gaat voornamelijk om uitbreidingen van bestaande panden. Hiervoor is kennis en ervaring nodig en die expertise wordt op dit moment opgebouwd. De onderneming zal geen projectontwikkelaar worden die op risico ontwikkelt. Er zal pas met een herontwikkeling gestart worden als huurders gevonden zijn.

Samenvattend: het direct resultaat zal tussen € 1,30 en € 1,36 liggen. De bezettingsgraad van 90% zal gehaald worden behalve als plotseling een onverwachte golf van faillissementen zou ontstaan. Het zwaartepunt van de activiteiten is gericht op het verhuren en er wordt gewerkt aan het benutten van het ontwikkelingspotentieel in de portefeuille van Nieuwe Steen Investments. Het verkoopprogramma van kleinere panden wordt voortgezet.

Mevrouw Van Dulm vraagt of alle panden in Zwitserland zijn verworven op basis van erfpacht en zo ja waarom de onderneming dit doet. Erfpacht is immers een risicofactor.

De heer Buijs antwoordt dat niet alle Zwitserse panden op basis van erfpacht zijn verworven, het betreft twee panden. Erfpacht heeft risico's, maar is geen reden om af te zien van investeringen. Het is wel belangrijk om de regels omtrent de erfpacht goed te kennen, dan is het een gekend risico.

Mevrouw Van Dulm meent dat de kosten van erfpacht altijd hoger zijn en dat dit belemmerend is voor een eventuele verkoop.

De heer Buijs antwoordt dat het belangrijk is om inzicht te hebben in de geldende regels omtrent de specifieke erfpachtsituatie van het betreffende pand.

De heer Nuijens vraagt waarom de verkoop van kleinere panden niet wordt uitgesteld totdat de markt weer is aangetrokken.

De heer Buijs antwoordt dat in beginsel panden voor een waarde van € 150 miljoen op de verkooplijst staan. Het zal niet mogelijk zijn al deze panden op heel korte termijn te verkopen en er wordt alleen verkocht wanneer een goede prijs gerealiseerd kan worden. Overigens is de verwachting dat de prijzen voor vastgoed voor langere tijd op de huidige niveaus zullen blijven. Dit komt doordat met name besloten fondsen door de banken worden gecontroleerd. De banken zullen deze panden geleidelijk aan gaan verkopen en dat zal de prijzen op een laag niveau houden.

De heer Van Schalkwijk vraagt naar de criteria voor een verkoopprijs van een pand.

De heer Buijs antwoordt dat de geboden verkoopprijs eerst wordt vergeleken met de boekwaarde van het pand omdat dit de winst bepaalt. Daarnaast wordt gekeken naar de oorspronkelijke koopprijs, naar de gegenereerde huurstream en eventueel gepleegde investeringen. Hier wordt een IRR- of een netto contante waarde calculatie op toegepast die er uiteindelijk toe moet leiden dat het pand over de eigendomsperiode positief moet hebben bijgedragen.

De heer De Koning vraagt of het criterium van 50% loan-to-value wordt losgelaten.

De heer Buijs antwoordt dat het streven op lange termijn is om een loan-to-value van 50% te hebben. In bepaalde periodes zul je echter boven dit streefgetal zitten en in andere periodes eronder. De onderneming zal heel voorzichtig omgaan met betrekking tot de loan-to-value.

5. Rondvraag

De heer Van Lidth de Jeude stelt de rondvraag aan de orde.

De heer Koedam komt terug op de afvloeiingsregeling van mevrouw Reijnen. Veel mensen zullen mevrouw Reijnen na haar inspanningen voor de onderneming deze regeling gunnen. Dit laat echter onverlet dat een afvloeiingsregeling voor iemand die vrijwillig vertrekt onnodig is.

De heer Van Lidth de Jeude antwoordt dat vooropgesteld moet worden dat de raad van commissarissen niet het vertrek van mevrouw Reijnen nagestreefd heeft. Integendeel, de stap van mevrouw Reijnen van CEO naar CFO is in goed onderling overleg gebeurd en was bedoeld voor de lange termijn, iets wat mevrouw Reijnen zelf in de vorige vergadering heeft bevestigd. Met mevrouw Reijnen was wel afgesproken dat rond 1 mei 2009 zou worden geëvalueerd en zou worden gesproken over het beloningspakket dat zou passen bij de functie van CFO. Mevrouw Reijnen en de raad van commissarissen zijn het over dit beloningspakket niet eens geworden. In dat licht moet de afvloeiingsregeling gezien worden: de raad van commissarissen was van mening dat het 16-jarig dienstverband van mevrouw Reijnen in die situatie niet genegeerd kon worden. Het gevolg is dat er een nieuwe CFO is gekomen die een aanzienlijke lagere beloning ontvangt dan hetgeen mevrouw Reijnen zich had voorgesteld in het geval zij was aangebleven. De impliciete kritiek dat de raad van commissarissen onzorgvuldig met het geld van de aandeelhouders omspringt, is derhalve niet juist.

6. Sluiting

De heer Van Lidth de Jeude bedankt de aanwezigen voor hun aanwezigheid, voor alle vragen en opmerkingen en sluit de vergadering. De voorzitter nodigt de aanwezigen uit voor een informeel samenzijn met de directie en de raad van commissarissen in de foyer.
