

**NOTULEN AANDEELHOUDERSVERGADERING nr. 038**

datum:	28 september 2006	
tijdstip:	10:30 uur, Schouwburg Het Park, Westerdijk 4, Hoorn	
Aanwezig:		
Aandeelhouders	Vertegenwoordigd ter vergadering	9.396.672 gewone aandelen 5.000 prioriteitsaandelen
	Uitgegeven per 22-09-2006	35.774.117
	Percentage	26,3%
Raad van	J.R. Zeeman	President-commissaris, Voorzitter
Commissarissen:	Ir. C. Hakstege	Commissaris
	Mr. M.J.C. van Galen	Commissaris
	Drs. H.J. van den Bosch RA	Commissaris
Directie:	Ing. J.J.M. Reijnen	Directie
	J.Th. Schipper	Directie
	R.J.J.M. Storms	Directie
Overig:	Drs. M. van Graas-Beets RA MRE	secretaris

	pag.nr.
1. Opening	1
2. Verslag van de Directie over het eerste halfjaar 2006	2
3. Verwachtingen en vooruitzichten	10
4. Rondvraag	11
5. Sluiting	13

1. Opening

De **Voorzitter** opent de vergadering en heet de aanwezigen welkom op de tweede aandeelhoudersvergadering van Nieuwe Steen Investments in 2006. De Voorzitter geeft aan de traditie in stand te houden om de aandeelhoudersvergadering tweemaal per jaar te organiseren, gezien de opkomst voorziet dit aan de behoefte van de aandeelhouders. Vervolgens stelt de Voorzitter de leden van de Raad van Commissarissen en Directie voor.

De advertenties met de oproep voor deze vergadering zijn gepubliceerd op 9 september 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^e dag vóór de vergadering dient te geschieden. De agenda voor de vergadering is op 13 september 2006 verzonden.

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 23 maart 2006 zijn eind juni 2006 op de website van Nieuwe Steen Investments geplaatst. De aandeelhouders hadden tot 23 september 2006 de tijd om hun commentaar aan Nieuwe Steen Investments 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 9.396.672 gewone aandelen en 5.000 prioriteitsaandelen vertegenwoordigd van de 35.774.117 uitstaande aandelen, dit betekent dat 26,3% van het kapitaal vertegenwoordigd is. De aanwezigen hebben geen presentielijst hoeven te tekenen. De opkomst is vastgesteld door inname van de depotbewijzen.

De Voorzitter wil het eerst echter kort hebben over het persbericht dat dinsdagavond, 26 september 2006, is gepubliceerd. Nieuwe Steen Investments is voornemens de woningportefeuille te verkopen. De Voorzitter geeft aan dat de Raad van Commissarissen achter dit voorstel staat. Bij inschrijvingen wordt, en veelal worden woningen alleen nog maar per inschrijving aangeboden, regelmatig bijna 100% van de leegwaarde betaald. Deze leegwaarde wordt nu gerealiseerd als de woning wordt verkocht, nadat de huurder de huur heeft opgezegd.

De Voorzitter is een echte “woningenman” en heeft in het verleden als projectontwikkelaar vele woningen gerealiseerd. De eerste belegging van Nieuwe Steen Investments was in 1993 een pakket woningen in Alkmaar. Het beleggen van woningen in het verleden was eenvoudig. De woningen werden in verhuurde staat gekocht. Tijdens de verhuurperiode zorgt Nieuwe Steen Investments dat de woning in goede (onderhoud)staat blijft. Nadat de huurder de huur heeft opgezegd, wordt de woning leeg verkocht. Vroeger kon het verschil tussen de waarde in verhuurde staat en de leegwaarde oplopen tot 30 à 40%. Bij woningen is het huurrendement lager omdat er hoge kosten verbonden zijn aan de woningexploitatie maar dit wordt ruimschoots goed gemaakt door de winst bij verkoop.

In de huidige markt wordt voor verhuurde woningen soms wel 90 tot 100% van de leegwaarde betaald. Door de woningen in de huidige markt te verkopen kan een opbrengst worden behaald, die anders in de toekomst als de woning uit de verhuur leegkomt zou kunnen worden gerealiseerd. De Directie zal later in de vergadering de verkoop van de woningportefeuille nader toelichten en de vragen beantwoorden.

Vooruitlopend daarop meldt de Voorzitter dat het niet eenvoudig is om met de opbrengst voor een aanvaardbare prijs nieuwe beleggingen te kopen. De Voorzitter geeft aan dat er momenteel beleggingen worden verkocht tegen een rendement van 3 à 4%. Het enige wat de Directie kan doen is alert blijven op de kansen die voorbij komen. En als het wat moeilijker kopen is, dan kan de Directie beter wachten in plaats van de beleggingen veel te duur kopen.

De Voorzitter geeft aan dat de prijzen op de vastgoedmarkt ook terug te zien zijn in het aandeel Nieuwe Steen Investments. In de vorige aandeelhoudersvergadering piekte het aandeel. Inmiddels is de koers wat teruggelopen maar nog steeds op een mooi niveau. De Voorzitter benadrukt dat het bij Nieuwe Steen Investments gaat om het dividend en het huidige dividendrendement is toch hoger dan de rente bij de bank. De Voorzitter eindigt met kijk niet naar de koers, maar maak het dividend op!

2. Verslag van de Directie

Mevrouw Reijnen bedankt de aanwezigen voor de komst naar Schouwborg “Het Park”.

Het eerste halfjaar van 2006 is alweer voorbij. De kop boven het persbericht inzake de halfjaarcijfers luidde; Nieuwe Steen Investments ligt goed op koers. Dit is ook de juiste term behorende bij hoe Nieuwe Steen Investments op weg is het primaire doel, het handhaven van de mooie resultaten en het dividend, te bereiken.



Ook heeft de Directie grote plannen. Zoals de Voorzitter al heeft medegedeeld, heeft de Directie besloten de woningportefeuille te verkopen. Nadat dit besluit is genomen, is het persbericht uitgebracht, zodat er in deze aandeelhoudersvergadering een nadere toelichting kon worden gegeven. De woningen zijn nog niet verkocht, er zal eerst een verkoopplan moeten worden opgesteld. In het persbericht is uitgelegd waarom de woningportefeuille zal worden verkocht en de Voorzitter heeft ook al in het kort de ontwikkelingen op de markt toegelicht.

De vastgoedbeleggingsmarkt is "hot". Dit heeft niet alleen te maken met de voorgenomen verkoop van de woningen, het is daarnaast ook erg moeilijk om tegen voor de Directie aanvaardbare prijzen te kopen. Doordat er geen onroerend goed kan worden gekocht, tegen zodanig prijzen dat het beleggingsresultaat per aandeel en het dividend niet onder druk wordt gezet, vindt er nauwelijks portefeuilleoptimalisatie plaats. Mevrouw Reijnen geeft aan niet te willen wachten en de verkoop van de woningportefeuille creëert mogelijkheden voor de toekomst. Echter de belangrijkste reden waarom de Directie aan de Raad van Commissarissen heeft voorgesteld de woningportefeuille te verkopen is het maximaliseren van aandeelhouderswaarde. De Directie is ervan overtuigd dat dit het moment is de woningen te verkopen voor de hoogste opbrengst. Bij het agendapunt verwachtingen en vooruitzichten wordt uitgebreider ingegaan op de verkoop van de woningen.

Mevrouw Reijnen begint met het verslag van de ontwikkelingen over het eerste halfjaar 2006. Het directe beleggingsresultaat over het eerste halfjaar 2006 bedraagt €0,68 per aandeel. Dit is niet verrassend en niet spannend, maar mevrouw Reijnen denkt dat dit de reden is waarom aandeelhouders in Nieuwe Steen Investments beleggen. De kracht van Nieuwe Steen Investments zit ook in de voorspelbaarheid en de continuïteit van het directe beleggingsresultaat per aandeel.

2006 is het eerste jaar waarin de financiële publicaties niet meer worden opgesteld op basis van de aankoopwaarde maar op basis van de marktwaarde. De objecten veranderen niet door een wijziging van boekhoudsysteem, toch betekent dit voor Nieuwe Steen Investments een grote verandering. Ieder kwartaal moet de marktwaarde van de portefeuille worden bepaald. Mevrouw Reijnen zal na het verslag van de heer Schipper inzake de ontwikkelingen in de portefeuille een toelichting geven op het hoge indirecte beleggingsresultaat.

De heer Schipper zal verslag doen van de aan- en verkopen in de portefeuille. Het is moeilijk om nieuwe aankopen te verwerven. Het is echter niet dat er geen aanbod is, dat is er voldoende, maar de prijzen die er voor betaald moeten worden. Als het onroerend goed te duur wordt gekocht betekent dat het resultaat onder druk komt te staan. Maar aan de andere kant betekent niets kopen ook dat de Directie, bij behoud van het huidige beleggingsresultaat en kasstroom, ook heel erg beperkt is in de mogelijkheden om onroerend goed te verkopen. Er zijn een aantal mindere objecten die de Directie wil verkopen en de markt is daar nu goed voor. Kort samengevat was het eerste halfjaar 2006 enkele objecten kopen, enkele objecten verkopen en vooral de nadruk leggen op verhuren.

De meest spannende ontwikkelingen in het eerste halfjaar 2006 waren er in de verhuur. Nieuwe Steen Investments heeft dit jaar een paar grote expiraties, huurders die vertrokken zijn. De vele te huur borden betekenen dat er veel concurrentie is.

Mevrouw Reijnen benadrukt dat er alles aan wordt gedaan om te huurder te laten blijven of om nieuwe partijen te vinden. De heer Storms zal verslag uitbrengen over onder andere de geslaagde verhuur van het leegstaande kantoorgebouw "Point West" in Amsterdam. Per 30 juni 2006 bedraagt de financiële leegstand 6%. De belangrijkste missie van de Directie is dat alle objecten verhuurd zijn en blijven, om zo zoveel mogelijk huurinkomsten genereren.

Het is een vreemde vastgoedmarkt, omdat enerzijds stevig onderhandeld moet worden met potentiële en huidige huurders en anderzijds de objecten steeds meer waard worden. Deze waardeinstijging van de objecten ziet mevrouw Reijnen ook terug in de koers.



De markt heeft altijd gelijk maar wat er de eerste drie maanden van dit jaar met de koers gebeurde was buitengewoon. Mevrouw Reijnen was dan ook niet verbaasd dat er op een gegeven moment een correctie kwam.

Mevrouw Reijnen benadrukt geen beurskoers te runnen, maar een bedrijf. De koers wordt gemaakt door vraag en aanbod op de kapitaalmarkt en de waarde van het bedrijf; de onderliggende waarde van het aandeel en de onroerend goed beleggingen.

Er is een relatie tussen de waarde van de onroerend goed beleggingen en de waarde van het aandeel. De waarde van het aandeel wordt daarnaast natuurlijk ook bepaald door het resultaat en het dividend. Nieuwe Steen Investments is een mooie “dividendmachine” en die betrouwbaarheid heeft ook zijn prijs. Maar wat een goede koers is; die bepaalt de markt. Naast Nieuwe Steen Investments presteerde de overige vastgoedaandelen ook goed. Op een sheet wordt de ontwikkeling van de koers van Nieuwe Steen Investments, de AEX en de GPR 250, de index van 250 wereldwijde vastgoedfondsen, getoond.

De belangstelling in Nieuwe Steen Investments aandelen maakt dat ook de liquiditeit van de aandelen toeneemt. De gemiddelde omzet in aandelen per dag steeg van 40.000 in het eerste halfjaar van 2005 naar bijna 42.000 in het eerste halfjaar van 2006. Stijging van de omzet betekent ook een verbetering van de verhandelbaarheid van het aandeel.

Ontwikkelingen in de portefeuille 2006

De heer Schipper geeft aan dat de ontwikkelingen in de portefeuille over het eerste halfjaar 2006 in het persbericht over het eerste halfjaar 2006 zijn beschreven. Hij licht de aan- en verkopen toe.

In het eerste halfjaar 2006 is de portefeuille met circa €21 miljoen gegroeid tot €1,2 miljard. Deze groei is veroorzaakt door €25,9 miljoen aankopen, €3,1 miljoen investeringen in de huidige portefeuille en €8,2 miljoen verkopen.

In portefeuille werd fase 2 opgenomen van de nieuwbouw meubelboulevard “Mortiere” in Middelburg. Deze fase bestaat uit 4.814 m² grootschalige detailhandel. Voor deze aankoop, die onderdeel uitmaakt van totaal ca. 20.000 m², zijn in 2005 de verplichtingen aangegaan waarbij er een gefaseerde levering plaatsvindt. Naar verwachting zal eind dit jaar/begin volgend jaar de levering van fase 3 plaatsvinden waarna in 2007 nog een laatste deel zal worden afgenomen.

Naast deze meubelboulevard is een bijna nieuw, kleinschalig langjarig verhuurd, kantoorgebouw (848 m²) met 22 parkeerplaatsen in Purmerend gekocht. Daarna werden in juni 2006 nog drie kantoorgebouwen bestaande uit totaal circa 8.500 m² kantoorruimte en 150 parkeerplaatsen in Hoevelaken verworven. Deze kantoorgebouwen zijn gelegen op een uitstekende zichtlocatie langs de autosnelweg A1 tussen Amersfoort en Apeldoorn.

Hoewel het volume wat groter had mogen zijn, is de Directie over de gerealiseerde transacties tevreden. Deze aankopen dragen dan ook prima bij aan de kwaliteit van de portefeuille.

In het kader van de nagestreefde portefeuilleoptimalisatie werden een kleinschalige horecagelegenheid met benzinestation in Purmerend en een bedrijfsgebouw te Tegelen verkocht. In beide complexen was met name de verouderde uitstraling en verwachte onderhoudskosten redenen voor verkoop. Verder werden er via de reguliere verkoop 47 woningen verkocht.

Door de gerealiseerde transacties was de portefeuille per 30 juni 2006 als volgt verdeeld: 44% kantoren, 34% winkels, 11% woningen, 6% volumieuze detailhandel en 5% bedrijfsgebouwen.



De heer Schipper licht vervolgens de marktontwikkelingen toe. De onroerendgoedmarkt is thans niet veel anders dan vorig jaar zij het dat de vraag naar kwalitatief onroerend goed nog steeds toeneemt met als gevolg dat de prijzen nog steeds oplopen. De woningmarkt is nog steeds zeer populair en de Directie constateert dat er partijen in de markt zijn die bereid zijn bijna 100% van de leegwaarde te betalen om maar aan hun investeringsbehoefte te kunnen voldoen. Daarnaast is de winkelmarkt, waaronder de reguliere detailhandel maar inmiddels ook meubelboulevards en bouwmarkten, bijzonder in trek. In deze markt worden zelfs aanvangrendementen onder de 5% betaald. De prijzen op de bedrijfsgebouwenmarkt zijn eveneens stijgende, in dit segment zijn het met name de logistieke centra die aan populariteit van beleggers winnen. Tenslotte nog de kantorenmarkt, deze is eveneens zeer populair zij het dat in dit segment de kwaliteit van het gebouw, de huurder maar met name de huurtermijn en huurinkomsten van grote invloed zijn op de prijsvorming. Alleen de onderkant van de markt lijdt onder de leegstand en daardoor is waardegroei niet mogelijk. Voor deze gebouwen is herontwikkeling meer dan noodzakelijk om waarde op peil te houden, hiermee gaan echter grote kosten gepaard.

De Directie constateert dat in 2006 als gevolg van de populariteit van onroerend goed als beleggingsinstrument in navolging van woninginschrijvingen veel commercieel onroerend goed en dan met name kantoorportefeuilles door middel van inschrijvingen op de markt worden gebracht. Via deze inschrijvingen zijn er gedurende 2006 een aantal grote transacties tot stand gekomen. Momenteel zijn er enkele zeer grote portefeuilles op de markt met in omvang uitschieters tot wel €1 miljard. De argumenten van verkopers om door middel van dit soort inschrijvingen delen van hun bezit te vervreemden zijn met name de transparantie van de procedure en de hoge prijsniveaus waarop transacties tot stand komen. De heer Schipper geeft aan dat ook Nieuwe Steen Investments door middel van deze procedures poogt onroerend goed te verwerven en ook inschrijft om feeling met de markt te houden.

Het aanbod van onroerend goed is nog steeds voldoende, echter de gewenste kwaliteit kopen tegen een aanvaardbaar rendement is lastig. De Directie is echter optimistisch maar doet geen concessies aan de door haar gestelde kwaliteits- en rendementseisen.

Daarnaast geeft de populariteit van onroerend goed en daarmee de hoge prijsniveau de Directie wel het behaaglijke gevoel dat de bezittingen veel waard zijn. Dit heeft in het eerste halfjaar 2006 geleid tot een positieve herwaardering van €6,0 miljoen op het onroerend goed. Deze €6,0 miljoen is te verdelen over met name de woningen €4,3 miljoen positief, winkels €2,6 miljoen positief en kantoren €1,3 miljoen negatief. De herwaardering van de woningen wordt hoofdzakelijk verklaard door het feit dat de jaarlijkse huurverhoging heeft plaatsgevonden. De waardeinstijging in de winkels is met name het gevolg van de uitstekende markt. De afwaardering van de kantoren is niet het gevolg van een afnemende kopersmarkt, maar wordt veroorzaakt door een lager huurprijsniveau.

De heer Schipper gaat vervolgens in op de meest recente en de te verwachten ontwikkelingen in de portefeuille. In de zomer van 2006 heeft Nieuwe Steen Investments meegedaan aan een inschrijving op een aantal woningportefeuilles door het gehele land. Uit één van deze portefeuilles hebben wij op 1 augustus 2006 47 eengezinswoningen waarvan 44 twee onder één kapwoningen kunnen verwerven in het noord Limburgse Herten nabij Roermond.

Verder is ook in de maand augustus 2006 een bedrijfsgebouw in Dedemsvaart in portefeuille genomen. Dit gebouw dat tegen een zeer aantrekkelijk rendement kon worden aangekocht is voor tien jaar verhuurd aan de beursgenoteerde beddengroothandel; Dico International.

In het vierde kwartaal 2006 zal het winkelcentrum "Beverwaard" in Rotterdam in portefeuille worden genomen. De renovatie- en uitbreidingswerkzaamheden van dit winkelcentrum zijn in de afrondende fase. Na verwerving heeft Nieuwe Steen Investments wederom een kwalitatief goed winkelcentrum aan de portefeuille toegevoegd.



Waarschijnlijk wordt fase 3 van meubelboulevard "Mortiere" in Middelburg eind dit jaar afgenomen. Met deze aankopen bedraagt het totaal van de op dit moment bekende aankopen over 2006 circa €54 miljoen.

Ook voor 2007 zijn de eerste aankoopverplichtingen aangegaan, waaronder de eerder genoemde fase 4 van meubelboulevard "Mortiere" in Middelburg, een nieuw te bouwen bedrijfsverzamelgebouw in Almere en een nieuw wijkwinkelcentrum "De Leesten" in Zutphen. Met de bouw van dit winkelcentrum (circa 3.000 m²) is inmiddels aangevangen. De oplevering staat gepland voor juli 2007. Met deze aankopen bedraagt de pijplijn voor 2007 op dit moment circa €16 miljoen.

Het gaat goed, maar de heer Schipper is nog niet helemaal tevreden en verwacht door een actieve marktbenadering dit jaar nog een aantal transacties te realiseren.

Resultaten

Mevrouw Reijnen licht toe dat de grootste wijziging in de halfjaarcijfers 2006 (en in de gepubliceerde eerste kwartaalcijfers over 2006) de presentatie van het indirecte resultaat is. In de vorige aandeelhoudersvergadering heeft mevrouw Reijnen uitgebreid toegelicht dat de stelselwijziging was ingegeven door IFRS-richtlijnen. Deze wijziging heeft met name gevolgen voor het indirecte resultaat en niet voor het directe resultaat, welke de basis is voor het dividend.

Het directe resultaat bestaat uit de huuropbrengsten verminderd met de exploitatiekosten, de beheerkosten en de rente. Uit de getoonde sheet blijkt dat het directe beleggingsresultaat volgens de verwachting verloopt. De exploitatiekosten bedragen circa 10% van de huuropbrengsten.

Gedurende het eerste halfjaar 2006 zijn de beleggingen zo'n €6,0 miljoen in waarde gestegen en dit is een ongerealiseerde herwaardering. De heer Schipper heeft aangegeven dat deze waardeinstijging zich met name in het woning- en winkelsegment bevindt.

Uit de getoonde sheet blijkt dat de herwaardering over het eerste halfjaar 2005 €34,0 miljoen bedroeg. Over deze post zijn al diverse vragen ontvangen. Mevrouw Reijnen licht dit verschil toe. Vanaf 1 april 2005 wordt ieder kwartaal de marktwaarde vastgesteld met ons eigen taxatiemanagementsysteem. Tot 31 december 2004 liet Nieuwe Steen Investments iedere 3 jaar de objecten door externe makelaars taxeren. Een deel van de waarderingen per 31 december 2004 waren toen al een paar jaar oud. Dit verklaart waarom er in het eerste kwartaal 2005 zo'n grote waardesprong is opgetreden. Dit wordt veroorzaakt door de systeemwijziging.

Op de getoonde sheet toont mevrouw Reijnen het gerealiseerde verkoopresultaat. Dit zijn gerealiseerde herwaarderingen en dus de echt behaalde verkoopwinsten. Toch is dit cijfer anders bepaald dan voorheen. Tot 2005 publiceerde Nieuwe Steen Investments het verschil tussen de aankoop- en verkoopwaarde. Vanaf 2006 is dit het verschil tussen de verkoopwaarde en de laatst gepubliceerde marktwaarde.

Vervolgens wordt de post mutatie marktwaarde derivaten op de sheet getoond. Dit is een nieuwe post in de winst- en verliesrekening. Om de rente voor lange tijd vast te leggen worden er door Nieuwe Steen Investments renteswaps en caps ingezet.

Onder IFRS moeten deze rentedekkingsinstrumenten tegen marktwaarde worden gewaardeerd. In het eerste halfjaar 2006 is de rente sterk gestegen en verwachting is dat de rente blijft stijgen, waardoor deze rentedekkingsinstrumenten aanzienlijk in waarde zijn gestegen. Deze waardeinstijging bedraagt over het eerste halfjaar 2006 ruim €6,5 miljoen.



De rentepercentages zijn het afgelopen halfjaar snel gestegen. De korte rente is in het eerste halfjaar 2006 met 90 basispunten gestegen. Nieuwe Steen Investments heeft altijd met lange rentevastperiodes gewerkt om de rentelasten te beheersen. 80% van de leningen zijn afgedekt met renteswaps of nog resterende rentevast perioden. Een stijging van 100 basispunten oftewel 1% op een lening van €100 miljoen met een variabel rentepercentage betekent toch op jaarbasis een bedrag van €1,0 miljoen aan extra rentelasten. En dat bedrag is toch zo'n €0,03 cent per aandeel.

In eerdere aandeelhoudersvergaderingen heeft mevrouw Reijnen het voordeel uitgelegd dat in 2006 van in totaal €120 miljoen aan leningen de rente expireert. Voor het grootste deel daarvan is vorig jaar de nieuwe rentevastperiodes ingekocht. Deze rentebesparing is ingezet om opzeggingen en huurprijsaanpassingen in de kantorenportefeuille op te vangen.

Ontwikkelingen exploitatie

De heer Storms stelt vast dat als de balans over het eerste halfjaar van 2006 wordt opgemaakt er veel is gebeurd. De Directie weet dat zij voor een zwaar karwei zijn gesteld, maar gezien de resultaten in de voorgaande jaren, hebben zij wel vertrouwen in een goede afloop.

In het najaar van 2005 is Nieuwe Steen Investments gestart met de verhuuractiviteiten voor het kantoorgebouw "Point West" in Amsterdam. Het kantoorgebouw is circa 8.000 m² groot met een riante eigen parkeergarage (158 auto's) en gelegen aan de A-10. Er is een prachtige brochure gemaakt, het gebouw is voorzien van een enorm billboard op het dak en de gevel is volgeplakt met een paar honderd m² sticker, waarop stond vermeld dat het gebouw te huur stond. Naast Zeeman Vastgoed Beheer zijn een tweetal prominente makelaarskantoren ingeschakeld, te weten Boer Hartog Hoofd als lokaal/regionaal specialist en DTZ Zadelhoff welk kantoor als toegevoegde waarde met name haar landelijke en internationale contacten heeft. Al de gedane inspanningen hebben uiteindelijk geresulteerd in een prachtige huurovereenkomst. Het gebouw is 15 januari jl. leeggekomen en al weer per 1 oktober 2006 verhuurd. Als de heer Storms deze transactie beoordeelt in relatie tot andere verhuurtransacties in de Amsterdamse kantorenmarkt dan kan de heer Storms niet anders dan vaststellen dat het gebouw gewoonweg bijzonder snel weer is verhuurd. De kantorenmarkt in en rond Amsterdam is nog steeds niet optimaal.

Ook in Amsterdam, in het kantoorgebouw Y-tech, een tot kantoorruimte getransformeerd voormalig graanpakhuis heeft geruime tijd de bovenste etage leeggestaan. Op zich een prachtige ruimte echter lang niet voor iedere partij te gebruiken, ook al omdat er geen parkeerplaatsen bij het gebouw horen. De heer Storms geeft aan er uiteindelijk toch in geslaagd te zijn om voor deze ruimte alsmede nog enkele andere units in het gebouw een zeer aantrekkelijke huurder te vinden, te weten het NIZA, een fondsenwerver voor ontwikkelingslanden in Zuidelijk Afrika. Met deze partij is een huurovereenkomst voor 10 jaar gesloten voor circa 1.580 m².

Nieuwe Steen Investments heeft in Ede een aantal kantoorgebouwen staan, een viertal op het Horapark (17.000 m²) alsmede één kantoorgebouw op de Copernicuslaan. In Ede hebben er een hele lange tijd geen verhuurtransacties plaatsgevonden.

De heer Storms is blij te kunnen melden dat inmiddels de leeggekomen ruimte als gevolg van een faillissement in dit voorjaar, aansluitend is verhuurd aan Kimberley Clark. Tevens is er een verdiepingvloer op het Horapark in Ede verhuurd. Dit is in totaal toch 2.100 m²!

De heer Storms vindt het vermeldenswaard dat een kantoorgebouw aan de Kanaalweg in Utrecht, dat gedurende een lange periode leegstond, is verhuurd. Na een langdurig onderhandelingstraject is dit kantoorgebouw verhuurd aan het Koninkrijk van Marokko. In het gebouw is inmiddels een dependance van het Marokkaanse consulaat gevestigd.



De heer Storms merkt over het algemeen dat de verhuurmarkt weer volop in beweging is. De huurder krijgt langzamerhand echt wel in de gaten dat het de hoogste tijd is om goede zaken te doen, maar merkt ook dat het tij aan het keren is. Ook is opvallend dat er weer een aantal transacties zijn gesloten met de zogenaamde ICT-bedrijven. Op een aantal fronten wordt bevestigd dat de economie aantrekt. De heer Storms ziet de toekomst dan ook met vertrouwen tegemoet en verwacht dat de komende jaren echt beter worden.

In de winkelmarkt is de meest opmerkelijke gebeurtenis, althans in onze portefeuille, de verkoop van de Konmar en Edah winkels door Laurus. Geen van de winkels, die zich in de Nieuwe Steen Investments portefeuille bevinden, zijn in de 'vrije verkoop' gegaan. Een signaal dat aangeeft dat onze winkels op de goede locaties zijn gesitueerd.

Na jaren moeizaam overleg met de gemeente Utrecht kon na de bouwvak gestart worden met de revitalisatie van het winkelcentrum "Vasco da Gama". Naar verwachting zullen deze renovatie en upgradingswerkzaamheden in het tweede kwartaal 2007 worden afgerond. Er staat dan weer een winkelcentrum wat er, mede dankzij de vestiging van de circa 1.400 m² grote Lidl-supermarkt, weer voor jaren tegen aan kan.

In voorgaande aandeelhoudersvergaderingen heeft de Directie de aandeelhouders geïnformeerd over het feit dat er een Praxis Megastore zou gaan komen op de meubelboulevard in Apeldoorn. Om deze Praxis te kunnen realiseren, moest er door de gemeente Apeldoorn medewerking worden verleend aan het wijzigen van het bestemmingsplan. Deze toezegging heeft Nieuwe Steen Investments na lang aandringen verkregen. Echter de gemeente stelde een aantal voorwaarden aan het verkrijgen van de benodigde grond waaraan Nieuwe Steen Investments op geen enkele wijze kan voldoen.

Gezien de inmiddels positieve ontwikkelingen qua omzet op de boulevard, mede veroorzaakt door de komst van de 8.000 m² Eijerkamp-winkel, was er ook belangstelling van een andere grote meubelzaak, welke reeds generaties in Apeldoorn is gevestigd. Gezien de moeizame gang van zaken rond het vergunningstraject was dit een welkome variant. Inmiddels is met deze partij, de Groot Wonen uit Apeldoorn, overeenstemming bereikt om per 1 november 2006 alle nu nog beschikbare ruimtes op de woonboulevard te huren en tegen marktconforme condities. Door de komst van deze huurder hoeft uitsluitend de laatste unit van de woonboulevard esthetisch te worden aangepakt om deze qua uitstraling identiek te maken aan het recent verbouwde geheel.

Bijna is het laatste kwartaal van 2006 begonnen, maar gezien de huidige onderhandelingen, verwacht de heer Storms dit jaar nog wel enkele verhuurtransacties te kunnen afronden en zodoende de uitgesproken verwachting over de leegstand voor 2006 zeker waar te kunnen maken.

Afsluiting verslag van de Directie

Mevrouw Reijnen geeft aan dat de presentaties een beschrijving van het eerste halfjaar 2006 in vogelvlucht waren, waarbij is ingegaan op de aankopen, de verkopen, de behaalde resultaten en de ervaringen in de verhuur.

De Voorzitter geeft aan dat in vastgoed beleggen een vak is. Nieuwe Steen Investments heeft circa 160 objecten in portefeuille en heeft zo'n 3.000 huurders. Het vraagt veel aandacht van het innen van huren tot de portefeuille goed onderhouden. Daarnaast verandert er in de loop van de jaren veel in de vastgoedmarkt waarop de Directie moet inspelen. De Voorzitter bedankt de Directie voor haar inzet en is optimistisch over de toekomst.

De Voorzitter informeert of iemand nog vragen of opmerkingen naar aanleiding van het persbericht over het eerste halfjaar 2006 of de presentatie van de Directie over de ontwikkelingen in het eerste halfjaar 2006.



De heer Van Elburg vertegenwoordigt de VEB (Vereniging van Effectenbezitters). De heer Van Elburg heeft een vraag over de herwaarderingsresultaten. De ongerealiseerde herwaardering bedroeg over het eerste halfjaar € 6,0 miljoen, dit betekent op jaarbasis een herwaardering van € 12 miljoen. De portefeuille is ruim € 1 miljard, omgerekend bedraagt de herwaardering 1%. Dit betekent dat de herwaardering de inflatie niet bijhoudt. Aan de andere kant wordt € 8 miljoen aan onroerend goed verkocht en hiermee wordt een verkoopresultaat van € 1,3 miljoen gerealiseerd. Dit zou kunnen betekenen dat de gehele portefeuille 15% te laag is gewaardeerd. De heer Van Elburg vraagt het grote verschil tussen de ongerealiseerde herwaardering en de verkoopresultaten te verklaren.

Mevrouw Reijnen licht toe dat de gerealiseerde verkoopresultaten uitsluitend betrekking hebben op de categorie woningen. Op de balans worden de woningen gewaardeerd als woningen in verhuurde staat. De verkoop van woningen vindt plaats als deze leegkomen uit de verhuur. De waarde van de woningen in verhuurde staat is lager dan de leegwaarde bij verkoop. Dit verklaart waarom er in de winst- en verliesrekening een gerealiseerd verkoopresultaat wordt verantwoord.

De heer Van Elburg herhaalt dat de Voorzitter in de aandeelhoudersvergadering heeft aangegeven dat het besluit om de woningenportefeuille te verkopen mede is ingegeven doordat ze bijna 100% van de leegwaarde opbrengen. De heer Elburg informeert of de woningen, die volgens IFRS op marktwaarde moeten worden gewaardeerd niet te laag gewaardeerd zijn op de balans.

Mevrouw Reijnen benadrukt dat het twee verschillende waardebegrippen zijn; de going concern waarde in verhuurde staat en de leegwaarden. Het juist waarden is onderhevig aan subjectieve invloeden. NSI waardeert in beginsel behoudend en niet op basis van grillen in de markt. De balanswaarderingen worden door externe makelaars getoetst. De waardering van NSI loopt in de pas met deze externe waarderingen.

De heer Van Elburg heeft een vraag over de derivaten, die een waarde vertegenwoordigen van € 6,5 miljoen. De stijging van zowel de korte als de lange rente heeft een positief effect gehad op de waardeontwikkeling van de derivaten. Vorig jaar is er voor € 120 miljoen aan rente afgedekt en wat verwacht de Directie van de waardeontwikkelingen van de derivaten in de komende jaren.

Mevrouw Reijnen antwoordt dat de derivaten uitsluitend zijn afgesloten om de rentelasten voor de komende jaren te beheersen. De waarde van de derivaten worden bepaald door de verwachtingen van de renteontwikkelingen op de korte en lange termijn. Als de renteverwachting is dat deze zal gaan stijgen, dan stijgt de waarde van de derivaten en omgekeerd. De Directie heeft hier geen invloed op.

De heer Van Elburg vraagt of hierdoor vaker plussen en minnen of te wel fluctuaties in de winst- en verliesrekening zijn te verwachten.

Mevrouw Reijnen antwoordt dat de rentelasten voortvloeiende uit de gesloten swaps in het directe beleggingsresultaat worden verantwoord en de waardemutaties van de derivaten in het indirecte beleggingsresultaat. De rentelasten zijn voorspelbaar, de waardemutaties van de derivaten zijn afhankelijk van de wat de marktrente gaat doen, en deze zijn dus voor de vennootschap niet voorspelbaar.

De heer H. Rienks informeert wat die beleggers beweegt om 20x de huur voor winkels of de leegwaarde voor de woningen te betalen. Wij beleggen immers voor het geld! Hoe maken die beleggers dan nog winst of hanteren zij een ander uitgangspunt.

De Voorzitter antwoordt dat hij zich dat ook wel eens afvraagt.

De heer Rienks vat samen dat de prijzen belachelijk hoog zijn, waardoor er een daling op de loer ligt, bijvoorbeeld door het aanjagen van een rentestijging. Hoe wordt op een mogelijke waardedaling van het onroerend goed geanticipeerd?

Mevrouw Reijnen denkt dat één van de redenen is dat vastgoedfondsen meer en meer richting de financiële sector gaan en daardoor vastgoed als een financieel product benaderen in plaats van een vak. In combinatie met de lage rente kunnen partijen nieuwe producten ontwikkelen, die ondanks de hogere prijzen een aantrekkelijk rendement opleveren.

De heer Rienks vindt het acceptabel dat de woningen in de top van de markt worden verkocht en de opbrengsten pas in bijvoorbeeld 2008 in nieuw vastgoed worden herbelegd.

De Voorzitter geeft aan dat we in de huidige markt kalm aan investeren, gevolg is wel dat de onroerend goed portefeuille langzaam groeit.

De heer Rienks vraagt of de kostenbesparingen door de verkoop van de woningen ook leidt tot ontslag van mensen.

Mevrouw Reijnen antwoordt dat de exploitatiekosten van woningen hoog zijn, dit heeft betrekking de beheerskosten maar vooral ook op de bijdrage VvE, de gemeentelijke belastingen, de onderhoudskosten. De woningexploitatie is arbeidsintensief, voornamelijk bij de beheerders overigens, maar Nieuwe Steen Investments heeft maar 10 mensen in dienst zodat de verkoop van de woningen geen personele consequenties zal hebben.

De heer Horsman meldt: in Amerika zeggen ze; people buy form people. De heer Horsman vraagt aan de aanwezigen het vertrouwen in de commissarissen en de Directie te behouden.

Er volgt een luid applaus uit de zaal.

3. Verwachtingen en vooruitzichten

Mevrouw Reijnen sluit af met dat op korte termijn gestart zal worden met het uitwerken van de plannen inzake de aangekondigde verkoop. Niet alle woningen zullen worden verkocht, de woningen boven de winkelcentra blijven in eigendom. Mevrouw Reijnen denkt dat de verkoopopbrengst het hoogst is als de portefeuille in kleinere delen wordt verkocht. Tegenwoordig is het populair om de verkoop van een portefeuille bij inschrijving te organiseren. De dag na het bekend maken stond de telefoon roodgloeiend, er hebben zich vele gegadigden zich bij Nieuwe Steen Investments gemeld, waaronder makelaars, pensioenfondsen, woningbouwverenigingen en particuliere beleggers. In de oriëntatiefase zal de Directie ook voorstellen van partijen beoordelen waarbij de woningen mogelijk geruild kunnen worden tegen commercieel onroerend goed.

De Directie heeft wel een idee en een verwachting over de verkoopopbrengst. Mevrouw Reijnen benadrukt nogmaals dat de Directie voor de hoogste prijs gaat. Mevrouw Reijnen geeft aan dat er nog geen besluit is genomen hoe de verkoopopbrengst zal worden besteed. In eerste instantie zal volgens mevrouw Reijnen zoveel mogelijk worden afgelost op de leningen omdat op die manier de kasstroom, en dus het resultaat van €1,36 per aandeel op peil kan worden gehouden. De Directie is met diverse acquisities bezig, maar de markt is lastig waardoor de slagingskansen moeilijk zijn in te schatten.

De Directie tracht nieuwe onroerend goed beleggingen te kopen, maar mits het voldoet aan de kwaliteits- en rendementseisen. Nieuwe Steen Investments schrijft ook in op de grotere portefeuilles, want als die gekocht worden kan er ook commercieel onroerend goed, dat niet meer in de portefeuille passen, worden verkocht. De Directie blijft alert kijken naar kansen. Tot zover de portefeuille.

Begin dit jaar is de Directie van Nieuwe Steen Investments benaderd voor een adoptie van een historische boerderij op het Zuiderzee Museum in Enkhuizen. Onder het motto "Nieuwe Steen investerteert ook in historische Nederlands Vastgoed" heeft de Directie hiermee ingestemd en Nieuwe Steen Investments betaalt het herstel van het dak.

Het is volgens mevrouw Reijnen de bedoeling om volgend jaar na de restauratiewerkzaamheden de aandeelhouders hier kennis van te laten nemen.



De leegstand bedroeg per 1 juli 2006 6%. In het tweede halfjaar 2006 komen er nog enkele grote opzeggingen bij, maar er vinden ook nieuwe verhuren plaats, zoals de verhuur van "Point West" in Amsterdam. Naar verwachting blijft het leegstandpercentage dit jaar onder de 7% .

2007 wordt een zwaar jaar met de nodige opzeggingen in de kantoorhuren. In het persbericht staat dat de Directie een herstel van de kantorenmarkt ervaart. Er zit beweging de markt en er worden weer grotere transacties gedaan. De kanttekening die daarbij past is dat er wel grote volumes worden opgenomen, maar dat de huurprijzen zich helaas nog niet erg verbeteren. De Directie verwacht dan bij onderhandelingen voor de verlenging van de contracten gemiddeld zo'n 10 -15% wordt ingeleverd door een lagere huur of het verstrekken van incentives.

Anders dan in 2006 zullen hier veel minder rentebesparingen tegenover staan maar het is nog te vroeg om concrete uitspraken te doen over het resultaat na 2006. Mevrouw Reijnen verwacht overigens dat de pijn in 2008 voor het ergste deel achter ons ligt. In 2008 expireren de contracten die in 2003 zijn gesloten en toen waren de huurprijzen al op hun retour. En in 2009, als de markt een beetje mee gaat werken, verwacht mevrouw Reijnen alle huurkortingen die wij hebben verstrekt weer goed te kunnen maken bij nieuwe verhuren.

Mevrouw Reijnen eindigt met de verwachtingen ten aanzien van het resultaat. Op basis van de huidige stand van zaken inzake opzeggingen, aanpassingen én nieuwe huurovereenkomsten verwacht de Directie dat het directe beleggingsresultaat over geheel 2006 €1,36 per aandeel zal bedragen.

4. Rondvraag

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

De heer H. Rienks informeert of de partijen die zich gemeld hebben als gegadigden voor de woningen geen last van de (huurprijs en overige) regelgeving van de overheid hebben.

Mevrouw Reijnen antwoordt dat deze regelgeving voor alle woningbeleggers geldt, maar met name de particuliere beleggers worden hierdoor ontmoedigd om in woningen te beleggen.

De heer Rienks informeert of er ook woninghuurders hebben gebeld om hun eigen woning te kopen.

Mevrouw Reijnen geeft aan dat er ook huurders hebben gebeld met de vraag wat er gaat gebeuren. Huurders hebben zich gemeld, maar ook winkelhuurders, die de bovenwoningen zouden willen kopen.

De heer Van Elburg geeft aan dat de argumenten voor de verkoop van de woningen in de top van de markt helder zijn. De heer Van Elburg informeert hoe de afweging in zijn werkt gaat. In de kantorenportefeuille bevinden zich ook objecten in de top van de markt, maar er zijn ook objecten in de onderkant van de markt. De heer Van Elburg vraagt of niet eerst deze objecten moeten worden verkocht.

Mevrouw Reijnen vindt dat Nieuwe Steen Investments weinig objecten in de onderkant van de markt heeft. De Directie wil zeker deze objecten of objecten die anderszins niet meer in de portefeuille passen verkopen. Het blijft altijd de vraag of je wat terugkoopt beter is dan wat de verkoopt, nu weten wij wat de kwaliteit van de portefeuille is.

De heer Van Elburg vindt dat uit de presentaties van Nieuwe Steen Investments blijkt dat zij voorzichtig is en strikte normen qua aankopen hanteert. Hoe kan het dat het aandeel Nieuwe Steen Investments ten opzichte van de aandelen van de andere vastgoedfondsen minder presteert.

Mevrouw Reijnen antwoordt dat over 3 jaar gezien het aandeel Nieuwe Steen Investments inderdaad minder presteert zeker in vergelijking met de fondsen die zich wat meer richting winkels hebben gespecialiseerd, deze fondsen kwamen uit een "dieper" dal met discounts. Maar over een periode van 5 of 7 jaar doet het aandeel Nieuwe Steen Investments het net even goed.



Wij stijgen in minder snel in goede tijden, maar dalen ook minder hard in slechte tijden. Nieuwe Steen Investments streeft naar stabiliteit in de resultaten en de dividenden en kijkt minder naar waardecreatie. Momenteel zijn de resultaten in de categorie kantoren minder, maar de categorie winkels doet het daarentegen zeer goed. Dit verklaart ook waarom Nieuwe Steen Investments heeft gekozen voor een mix fonds.

De heer Van Elburg informeert of er nog groei in de resultaten te verwachten is. Over de jaren 2004, 2005 en naar verwachting 2006 wordt er eenzelfde dividend van € 1,36 per aandeel uitgekeerd. Door de huuropzeggingen in de kantoren en de verkoop van de woningen kan dit resultaat in 2007 gehandhaafd worden?

Mevrouw Reijnen antwoordt dat de verkoop van de woningportefeuille en de wijze waarop de opbrengst kan worden belegd of besteed van zodanige invloed zijn op het directe beleggingsresultaat 2007 dat nog geen concrete uitspraak kan worden gedaan. Maar mevrouw Reijnen benadrukt dat Nieuwe Steen Investments er naar streeft een stabiel dividend uit te keren.

De heer Over informeert of Nieuwe Steen Investments een visie heeft over de nieuwe belastingmaatregel inzake de projectontwikkeling.

De Voorzitter antwoordt dat beleggen een vak is, maar projectontwikkeling is een ander vak met meer risico's. Dit moet je, naar zijn mening, nooit samen doen.

Mevrouw Reijnen geeft aan dat dit een strategische keuze is, wij zijn immers maar met 10 mensen op kantoor. Indien Nieuwe Steen Investments zich serieus met projectontwikkeling zou willen bezig houden dan zullen er diverse specialisten moeten worden aangenomen. Vervolgens heeft Nieuwe Steen Investments onvoldoende objecten in de portefeuille die voor projectontwikkeling in aanmerking komen. Naast de risico's verbonden aan ontwikkelingen is de portefeuille gewoon te klein. Indien er nu een object voor herontwikkeling in aanmerking komt, sluit Nieuwe Steen Investments met een professionele partij een overeenkomst, die deze herontwikkeling gaat uitvoeren. De risico's blijven bij deze ontwikkelaar en NSI betaald daarvoor een marktconforme prijs. Het nieuwe wetsvoorstel bewerkstelligt dat een fiscale beleggingsinstelling ten behoeve van de eigen portefeuille door een dochtervennootschap vastgoed mag ontwikkelen. Alle ontwikkelingswerkzaamheden en risico's worden in de dochtervennootschap ondergebracht en na de herontwikkeling wordt het object weer overgedragen aan de fiscale beleggingsinstelling, op deze manier blijft de fbi-status in tact en vindt de heffing van de vennootschapsbelasting plaats over de aan de dochtervennootschap toe te rekenen projectontwikkelingwinsten.

De heer Branderhorst geeft aan dat Nieuwe Steen Investments in het verleden het heeft gehad over de inflatiecorrectie. Nu gaat het alleen nog over swaps. De heer Branderhorst vraagt of er inflatieswaps bestaan en of de inflatiecorrectie in de huurcontracten nog wordt toegepast.

Mevrouw Reijnen antwoordt dat dit twee verschillende zaken zijn. In iedere huurovereenkomst staat dat jaarlijks de huurverhoging mag worden berekend aan de hand van de indexcijfers of te wel de inflatiecorrectie. Om de renteverplichtingen langdurig vast te leggen sluit Nieuwe Steen Investments renteswapcontracten.

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

5. Sluiting

De volgende aandeelhoudersvergadering wordt op 22 maart 2007 gehouden. De publicatie van de resultaten over de eerste drie kwartalen staat voor 13 oktober 2006 gepland en het interim-dividend over het derde kwartaal van 2006 voor eind november 2006.

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