

Jaarverslag 2013

NSI NV

nsi



← flexwerken
← vergaderen
← keuken
← kantoren

Jaarverslag 2013

NSI NV



Algemene gegevens

Raad van Commissarissen

Drs. H.W. Breukink
H.J. van den Bosch RA
Mr. G.L.B. de Greef MRE

Directie

Ir. J. Buijs, algemeen directeur
Drs. D.S.M. van Dongen RC, financieel directeur

Algemene vergadering van aandeelhouders

De algemene vergadering van aandeelhouders wordt gehouden op vrijdag 25 april 2014 om 10.30 uur in Schouwburg Het Park, Westerdijk 4 te Hoorn. De agenda voor de vergadering is verkrijgbaar bij de vennootschap.

Financiële Kalender 2014

Algemene Vergadering van Aandeelhouders	25 april 2014
Publicatie van trading update over het eerste kwartaal 2014	16 mei 2014
Publicatie van de halfjaarcijfers 2014	8 augustus 2014
Publicatie van trading update over de eerste drie kwartalen 2014	14 november 2014

Uitkering slot dividend 2013

Vaststelling slotdividend 2013	25 april 2014
Notering ex-dividend	29 april 2014
Betalbaarstelling slotdividend 2013	7 mei 2014

Inhoudsopgave

Bericht van de CEO	4
<hr/>	
Hoofdstuk 1	
NSI in 't kort	8
Kerncijfers	10
<hr/>	
Hoofdstuk 2	
Raad van Commissarissen	11
Bericht van de raad van commissarissen	12
Remuneratiecommissie en remuneratierapport	16
Selectie- en benoemingscommissie	18
De auditcommissie	19
De beleggingsraad	20
Gegevens raad van commissarissen	21
Gegevens van de directie	22
<hr/>	
Hoofdstuk 3	
Directieverslag	23
2013 in vogelvlucht	24
Doelstelling en strategie	30
Dividend	43
Vooruitzichten	34
Financiële resultaten	35
Financiering	38
Ontwikkelingen in de portefeuille	48
Bestuur en organisatie	71
Maatschappelijk verantwoord ondernemen	73
Corporate governance	76
Risicomanagement	80
Het aandeel NSI	85
EPRA prestatie-indicatoren	87
<hr/>	
Hoofdstuk 4	
Jaarrekening 2013	91
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	92
Geconsolideerde balans	93
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	94
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	95
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2013	97
Vennootschappelijke balans	140
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	141
Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	142
<hr/>	
Hoofdstuk 5	
Overige gegevens	148
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	149
Adviseurs	151
Overzicht vastgoedbeleggingen op 1 januari 2014	152

Met

‘Investeren in
vastgoed
dat aansluit op
de wensen van
onze klanten’



Bericht van de CEO Johan Buijs

nieuw elan

Met nieuw elan is NSI aan het jaar 2014 begonnen. Nu de balans weer gezond is, kunnen we ons weer maximaal richten op het verder uitbouwen van onze strategie. Het actief beheren van de portefeuille blijkt een succes.

Dicht op de huurder, dicht op de markt. Dat doen we met een sterk operationeel platform. Een compacte groep medewerkers die alles in huis heeft om onze klanten optimaal te bedienen. Daarmee zijn we duidelijk de goede weg ingeslagen.

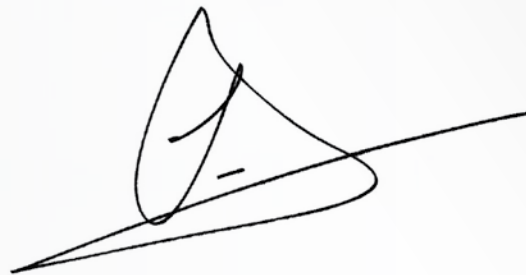
In 2013 lukte het NSI opnieuw om beter te presteren dan de markt en de bezettingsgraad in de lastige Nederlandse kantorenmarkt te verbeteren. Wel moeten we constateren dat ondanks alle inspanningen en een gestegen bezettingsgraad, de huren met ongeveer 5% zijn gedaald. Des te groter is de noodzaak om ons met volle kracht te richten op onze eigen operatie.

In 2013 zijn we geëefd door externe omstandigheden. Door zaken waar NSI beperkt invloed op uit kon oefenen. Zoals de vastgoedwaardes, die hard kelderden. De aanhoudende recessie en de dalende bestedingen in winkelcentra. Maar ook door de steeds lastigere financieringsmogelijkheden. Het op orde krijgen van de balans stond dan ook centraal. Op verschillende manieren heeft NSI geprobeerd de dalende vastgoedwaardes op te vangen. Door een dividend-aanpassing, het verkopen van panden voor € 124 miljoen, waaronder de verkoop van de laatste dertig procent van onze Zwitserse portefeuille. Ondanks deze ingrepen bleef de beleningsgraad stijgen.

Na de zomer, in september en oktober, gebeurde er iets opvallends op de Nederlandse markt. Buitenlandse investeerders toonden, voor het eerst sinds 2008, weer interesse in Nederlands vastgoed. Voor ons was dit hét keerpunt in een langdurig en zorgvuldig proces gericht op balansversterking om een aandelenplaatsing te realiseren. Zo heeft NSI € 300 miljoen nieuw kapitaal opgehaald en het aantal uitstaande aandelen verdubbeld. Een omvangrijke transactie, in het belang van al onze stakeholders. Helaas konden particuliere aandeelhouders bij deze transactie niet meedoen, maar wat niet wegneemt dat de gekozen oplossing de beste was.

Hoewel de verhuurmarkt ook in 2014 lastig zal blijven, is ons operationele team vol energie aan het werk. Een belangrijke doelstelling is dat NSI nog beter wil worden in het kennen en begrijpen van de klant. Daarin gaan we een verdiepingsslag maken. Onze solide balans geeft NSI de armslag om te investeren. In nieuwe maar vooral onze bestaande gebouwen en in nieuwe concepten, zoals ons verhuurconcept HNK (Het Nieuwe Kantoor). Niet in bakstenen, maar in vastgoed dat aansluit op de wensen van onze klanten.

Johan Buijs
Algemeen directeur



Wat maakt het operationeel platform van NSI onderscheidend? Lees het interview met Mark Siezen op pagina 46.



Mark Siezen *

Johan Buijs
CEO

Daniël van Dongen
CFO

** In de aandeelhoudersvergadering van NSI op 25 april 2014 zal de voorgenomen benoeming van Mark Siezen als COO aan de aandeelhouders worden voorgelegd.*

Hoofdstuk 1

NSI in het kort

NSI in 't kort
Kerncijfers

8
10



NSI in het kort



Algemeen - NSI N.V. is een vastgoedbeleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. NSI is statutair gevestigd te Amsterdam en houdt kantoor in Hoofddorp; de vennootschap is ingeschreven in het Handelsregister onder nummer 36.040.044.

Beknopte geschiedenis

NSI is op 1 maart 1993 opgericht. NSI heeft op 8 augustus 1995 een vergunning van De Nederlandsche Bank N.V. ontvangen als bedoeld in artikel 2:67 van de Wet op het financieel toezicht. De huidige vergunning is op 13 juli 2006 verleend door de Autoriteit Financiële Markten. Sinds 3 april 1998 is NSI genoteerd op de Officiële Markt van de door Euronext N.V. gehouden Effectenbeurs in Amsterdam. Tot 2008 investeerde NSI uitsluitend in Nederland. In 2008 werden de eerste buitenlandse investeringen in Zwitserland gedaan. Op 14 oktober 2011 fuseerde NSI met VastNed Offices Industrial N.V. (VNOI), waarmee de omvang van de portefeuille met ruim 60% toenam. Daarnaast kwam NSI door de fusie met VastNed in het bezit van aandelen in het Belgische Intervest Offices & Warehouses (54,0% per 31 december 2013).

Missie

NSI biedt huurders oplossingsgerichte en betaalbare huisvesting zodat zij hun bedrijf voor lange tijd succesvol kunnen uitoefenen waardoor institutionele en particuliere beleggers een aantrekkelijk rendement op het geïnvesteerde vermogen kan worden geboden. NSI doet dit door te beleggen in kantoren en winkels op kwalitatief hoogwaardige locaties en haar portefeuille 'best in class' te beheren.

Activiteiten en Markten

NSI belegt in kantoren en winkels op kwalitatief hoogwaardige en bedrijvige locaties in Nederland, en in kantoren en logistiek vastgoed in België. NSI is een actieve verhuurder en beheerder van de eigen vastgoedportefeuille. NSI focust in haar beleggingen op objecten waar NSI op basis van haar actieve management strategie waarde toe kan voegen.

NSI beheert een vastgoedportefeuille met een waarde van € 1,8 miljard, waarvan € 1,2 miljard in Nederland, en € 0,6 miljard in België.

Strategie

De strategie is er op gericht om met een juiste beleggingsfocus, actief management en 'asset rotatie' waarde toe te voegen aan de portefeuille.

- De beleggingsfocus van NSI is geënt op hoog renderend (high yielding) vastgoed, waarbij geanticipeerd wordt op de waardeontwikkelingscyclus van de investeringscategorieën waarin wordt geïnvesteerd. Inherent hieraan is een actief aan- en verkoopbeleid.
- De 'total return' strategie van NSI, wat inhoudt dat de focus is op zowel waardeontwikkeling als dividendrendement, wordt uitgevoerd door middel van een 'core portefeuille' en een 'value add portefeuille'. De 'core portefeuille' levert de solide kasstroom die zowel het dividendrendement als de benodigde middelen genereert om in de 'value-add portefeuille' te investeren. De value-add portefeuille bestaat uit objecten waarin door actief management en/of investeringen waarde ontwikkeld kan worden.
- 'Asset rotatie', wat betekent dat panden waarin NSI geen of onvoldoende waardepotentieel verder kan ontwikkelen, hetzij doordat panden al geoptimaliseerd zijn of doordat verdere investeringen niet tot het vereiste rendement zullen leiden, worden verkocht om de middelen te herinvesteren in een object waar NSI het waardepotentieel verder kan benutten.
- NSI belegt in panden waarin zij op basis van haar marktkennis en de actieve management aanpak waarde creëert. Het actieve management omhelst niet alleen het dagelijkse operationeel management, maar ook het transformeren en herontwikkelen van specifieke objecten teneinde de bezettingsgraad en de huurinkomsten te verhogen.



- NSI voert het actieve management van de eigen portefeuille in eigen beheer uit. Dit betekent dat NSI geïnvesteerd heeft in alle functies en competenties die nodig zijn om een succesvol vastgoedbedrijf te zijn en daarmee de waarde van haar vastgoed te optimaliseren. Door verhuur, technisch management, bouw- en ontwikkeling, marketing en assetmanagement expertise samen te brengen in een integrale verhuurstrategie, worden deze kerncompetenties optimaal benut.
- Voor de financiering is het uitgangspunt om in beginsel met minimaal 50% eigen vermogen, dus maximaal 50% met vreemd vermogen te financieren, rente voor ten minste 70% vastrentend te hebben en financieringsbronnen te diversificeren.

Management

Het management van NSI bestaat uit een ervaren team van vastgoed 'professionals', onder de leiding van een tweekoppige directie, die over een brede range aan vastgoedkennis en competenties beschikken, waaronder commercieel en technisch vastgoedbeheer, asset management, business development, marketing, financiën en treasury. Dit stelt NSI in staat om haar portefeuille proactief te managen en de waarde van haar vastgoedobjecten te optimaliseren.

Fiscale structuur

NSI kwalificeert als fiscale beleggingsinstelling (FBI) in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting en betaalt over haar Nederlandse beleggingsresultaat 0% vennootschapsbelasting. De wet stelt hieraan echter voorwaarden zoals een maximale verhouding van schulden versus fiscaal vermogen van 60%, een maximering van het aandeelhouderschap van één (rechts)persoon en volledige uitkering van de fiscale winst door middel van dividend.

De activiteiten van FBI's waren voorheen strikt beperkt tot het beleggen van vermogen of beleggen in vastgoed. Per 1 januari 2014 is een wet in werking getreden die het mogelijk maakt dat een FBI binnen zekere grenzen ondernemingsmatige werkzaamheden mag verrichten. De werkzaamheden moeten worden verricht door een normaal belastingplichtige dochtervennootschap en dienstbaar zijn aan de exploitatie van het eigen vastgoed.

De vastgoedbeleggingen in het buitenland kunnen aan lokale belastingheffing zijn onderworpen.

Closed-end beleggingsfonds

NSI is een closed-end beleggingsfonds. Dit betekent dat NSI geen verplichting heeft aandelen uit te geven of in te nemen. De uitgifte en inkoop van aandelen vindt plaats bij besluit van de directie, dat de goedkeuring van de raad van commissarissen behoeft.

Beursnotering

NSI geeft eenieder de mogelijkheid, om door middel van de aankoop van aandelen, in de vennootschap te beleggen in een internationaal gespreide, kwalitatief hoogwaardige vastgoedportefeuille.

De aandelen van NSI zijn genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam en geregistreerd onder code 29232 (ISIN-code: NL0000292324).

Sinds april 2013 is NYSE Euronext Amsterdam de handel in opties op het aandeel NSI opties gestart via haar optie- en termijnbeurs Euronext Liffe.

Kerncijfers

	2013	2012	2011	2010	2009
Resultaten (x € 1.000)					
Brutohuuropbrengsten	144.564	160.545	119.964	103.170	103.794
Nettohuuropbrengsten	121.791	137.334	101.497	88.685	89.559
Direct beleggingsresultaat	46.272	63.405	56.030	52.398	51.627
Indirect beleggingsresultaat	- 180.345	- 166.522	6.675	- 27.314	- 66.223
Resultaat na belastingen	- 134.075	- 103.117	62.705	25.084	- 14.596
Bezettingsgraad (in %)	79,5	81,1	84,1	90,0	90,9
Balansgegevens (x € 1.000)					
Vastgoedbeleggingen	1.808.768	2.106.091	2.321.813	1.360.689	1.303.207
Eigen vermogen	932.915	789.788	909.620	581.626	554.828
Eigen vermogen aandeelhouders NSI	801.159	666.850	781.218	581.626	554.828
Netto schulden aan kredietinstellingen (exclusief overige beleggingen)	821.854	1.226.432	1.329.166	744.188	715.571
Belengingsgraad (schulden aan kredietinstellingen/vastgoedbeleggingen in %)	45,4	58,2	57,2	54,8	54,9
Geplaatst kapitaal (in stuks)					
Gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 ultimo boekjaar	143.201.841	68.201.841	60.282.917	43.286.677	39.351.527
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen in boekjaar	75.804.581	64.288.818	46.978.800	41.561.680	37.861.756
Gegevens per gemiddeld uitstaand gewoon aandeel (x € 1)					
Direct beleggingsresultaat	0,61	0,99	1,19	1,26	1,36
Indirect beleggingsresultaat	- 2,38	- 2,59	0,14	- 0,66	- 1,75
Totaal beleggingsresultaat	- 1,77	- 1,60	1,33	0,60	- 0,39
Gegevens per aandeel (x € 1)					
(Interim-) dividend	0,28	0,86	1,19	1,26	1,34
Intrinsieke waarde	5,59	9,78	12,96	13,44	14,10
Intrinsieke waarde conform EPRA	5,85	10,95	14,02	14,11	14,84
Gemiddelde beursomzet (stuks per dag, zonder dubbeltelling)	199.858	92.580	77.675	58.713	61.733
Hoogste koers	7,00	9,70	15,34	16,00	14,50
Laagste koers	4,51	5,95	8,28	13,25	10,05
Ultimo koers	4,60	6,08	9,45	14,98	14,20

Hoofdstuk 2

Raad van commissarissen

Raad van Commissarissen	11
Bericht van de Raad van commissarissen	12
Remuneratiecommissie en remuneratierapport	16
Selectie- en benoemingscommissie	18
De Auditcommissie	19
De beleggingsraad	20
Gegevens Raad van commissarissen	21
Gegevens van de directie	22



Bericht van de raad van commissarissen

De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming(en).

De raad van commissarissen staat de directie met raad terzijde.¹

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Als raad van commissarissen van NSI N.V. (NSI) bieden wij u het door de directie opgestelde jaarverslag van NSI over het verslagjaar 2013 aan. De jaarrekening is door KPMG Accountants N.V. gecontroleerd en voorzien van een goedkeurende controleverklaring (bladzijde 149-151). In de algemene vergadering van aandeelhouders zullen wij u voorstellen deze jaarrekening vast te stellen. De décharge van de directie voor het in 2013 gevoerde beleid en van de commissarissen voor het door hen in 2013 gehouden toezicht worden, onverminderd wat hieromtrent in de Wet is bepaald, als aparte agendapunten behandeld op de algemene vergadering van aandeelhouders van 25 april 2014.

Taak van de raad van commissarissen

De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming(en). De raad van commissarissen staat de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van de opgedragen taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming(en) en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van bij de vennootschap betrokkenen af. De raad van commissarissen hecht eraan te vermelden dat hij de belangen van alle stakeholders in zijn taakopvatting en in zijn overwegingen betreft. De manier waarop de raad van commissarissen de hem opgedragen taken vervult en de interactie tussen de raad en andere organen van de vennootschap wordt verder beschreven in het hoofdstuk Corporate Governance.

Samenstelling van de raad van commissarissen

De raad van commissarissen van NSI is een zelfstandig orgaan van de vennootschap, onafhankelijk van de directie binnen de kaders van het two-tier systeem van de Nederlandse wet.

De samenstelling van de raad van commissarissen dient zodanig te zijn dat de raad zijn taak naar behoren kan vervullen (Principe III.3 van de Corporate Governance Code).

Daarbij dienen alle commissarissen het totale beleid van de onderneming op hoofdlijnen te kunnen beoordelen. De raad van commissarissen als geheel dient zodanig samengesteld te zijn dat de leden ten opzichte van elkaar, de directie en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. Daarnaast dient iedere commissaris te beschikken over specifieke deskundigheden die voor de vennootschap relevant zijn. Welke deskundigheden gewenst zijn, is opgenomen in een profielschets van de raad van commissarissen die op de website van NSI is geplaatst. De specifieke deskundigheid van de huidige commissarissen is:

- De heer Breukink: verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen, risicobeheersing en financieringsstructuren, human resources en organisatiekunde, toezicht en corporate governance.
- De heer Van den Bosch: verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen en vastgoedondernemingen, risicobeheersing en financieringsstructuren, fiscale aspecten, corporate governance, remuneratie en ICT.
- De heer De Greef: investeren in vastgoed en projectontwikkeling inclusief de exploitatie en verhuur van vastgoed.

Verder waren de heren Habas en Steenstra Toussaint een deel van het verslagjaar lid van de raad van commissarissen. De heer Steenstra Toussaint werd op 14 oktober 2011 tot commissaris van NSI benoemd om de continuïteit van toezicht op de voormalige activiteiten van VastNed Offices/Industrial te waarborgen, om de integratie van de activiteiten van NSI en VastNed Offices/Industrial te vergemakkelijken en de belangen van de warrantheouders te behartigen. Zijn benoemingstermijn eindigde op 26 april 2013.

De heer Habas, lid van de raad van commissarissen en voorzitter, is op 15 oktober 2013 wegens persoonlijke omstandigheden afgetreden. Na het aftreden van de heer Habas heeft de heer Breukink, voorheen vice-voorzitter, de rol van voorzitter van de Raad van Commissarissen op zich genomen.

Commissarissen worden in beginsel benoemd voor een periode van vier jaar en treden af in de algemene vergadering van aandeelhouders die gehouden wordt in het vierde jaar na de benoeming. Een commissaris kan maximaal twee keer herbenoemd worden.

¹ Corporate Governance Code III.1 en art. 3.1 van het Reglement van de raad van commissarissen

Het rooster van aftreden ziet er als volgt uit:

	Eerste benoeming	Einde huidige termijn	Uiterste termijn
De heer Van den Bosch	2006	2014	2018
De heer De Greef	2008	2016	2020
De heer Breukink	2011	2017	2021

De heer Van den Bosch zal in de algemene vergadering van aandeelhouders van 25 april 2014 voor herbenoeming voor een nieuwe periode van vier jaar worden voorgedragen.

De raad van commissarissen bestaat sinds het aftreden van de heer Habas uit drie personen. Dit aantal voldoet aan de eis in de statuten van de vennootschap. De raad van commissarissen is voorts van mening dat de raad gedurende het verslagjaar naar behoren was samengesteld om de aan hem opgedragen taken naar behoren uit te voeren. Gelet op de in 2013 uitgevoerde evaluatie, de rol en samenstelling van de commissies en het aftreden van twee commissarissen is de profielschets van de raad bijgesteld. Op grond van deze profielschets zijn er twee vacatures te vervullen. De deskundigheid van deze leden zou op het gebied van beleggen in vastgoed en op juridisch/financieel terrein moeten liggen. De raad heeft zich door een extern wervings- en selectiebureau laten bijstaan en zal op de algemene vergadering van aandeelhouders voorstellen de heren drs. L.A.S. van der Ploeg RA RC en drs. N. Tates tot commissaris van de vennootschap te benoemen. Voor meer informatie over de voorgestelde commissarissen wordt verwezen naar de aandeelhouderscirculaire.

Vergaderingen en activiteiten van de raad van commissarissen; aanwezigheid

Gedurende het verslagjaar is de raad van commissarissen zes maal bijeengekomen voor reguliere vergaderingen. De raad van commissarissen was tijdens deze vergaderingen voltallig vertegenwoordigd.

Alle vergaderingen zijn bijgewoond door de leden van de directie, behalve tijdens het vooroverleg dat altijd buiten aanwezigheid van de directie plaatsvindt.

Naast de reguliere vergaderingen ten kantore van NSI zijn er in 2013 15 extra vergaderingen geweest, in persoon of telefonisch. Alle commissarissen die voor deze extra vergaderingen waren uitgenodigd, hebben deze vergaderingen bijgewoond, met uitzondering van één vergadering waar één commissaris afwezig was.

Inhoud van de beraadslagingen

In alle reguliere vergaderingen is de algemene gang van zaken en de financiële positie van de onderneming aan de orde geweest. Voorts is diverse keren met de directie gesproken over de doelstellingen, de relatie met de aandeelhouders, de strategie en de implementatie van die strategie. De ontwikkelingen op de vastgoedmarkten, de gevolgen daarvan voor de nationale en internationale samenstelling van de vastgoedportefeuille, evenals het verkoopproces van de laatste Zwitserse bezittingen van NSI en de bezettingsgraad werden veelvuldig besproken en geëvalueerd. Daarnaast hebben onderwerpen als vastgoedwaarderingen en waarderingsmethodiek, het systeem van interne controle en risicobeheersingsprocedures en het corporate governancebeleid de voortdurende aandacht van de raad.

De vergaderingen van de raad van commissarissen zijn zodanig gestructureerd dat naast de hiervoor genoemde algemene thema's in iedere vergadering een specifiek thema aan de orde komt. Deze thema's zijn de volgende:

Vergadering van	Thema
Februari	Resultaten afgelopen jaar
Maart	Vergadering met de accountant over jaarrekening Jaarverslag, voorbereiding algemene vergadering van aandeelhouders
April	Algemene vergadering van aandeelhouders
Mei	Resultaten eerste kwartaal
Augustus	Resultaten halfjaar en update strategie
November	Resultaten eerste drie kwartalen
December	Evaluatie functioneren van de raad en zijn commissies Strategie van de onderneming, meerjarenplan en de begroting voor komend jaar

Herkapitalisatie

Veruit de meeste aandacht van de raad van commissarissen is uitgegaan naar de noodzakelijke herkapitalisatie van de onderneming die uiteindelijk heeft geresulteerd in de aandelenplaatsing in november 2013. Gelet op de financiële positie van de onderneming en de ontwikkeling van de resultaten over 2013, was een substantiële herkapitalisatie noodzakelijk. Over de noodzaak van de emissie bestond breed gedragen consensus: ruimschoots voor de emissie is er door diverse analisten en in de financiële pers gewezen op het feit dat NSI zich mogelijkerwijs tot de kapitaalmarkt zou wenden dan wel dat dit een van de alternatieven was die zich aanbod. Bij de omvang, de voorwaarden en de transactiestructuur (en alternatieven voor de uiteindelijk gekozen structuur) is langdurig en zorgvuldig stilgestaan door de raad van commissarissen. De raad heeft daartoe ook zelf overlegd met de adviseurs van de vennootschap. De mogelijkheden en onmogelijkheden om alle aandeelhouders te laten deelnemen in de emissie was een belangrijk aandachtspunt. Dergelijke structuren bleken echter niet haalbaar: het was onvoldoende aannemelijk dat de zittende aandeelhouders een claimemissie van een substantiële omvang zouden kunnen dragen. Dit in het bijzonder door de onzekerheid rond de positie en deelname van grootaandeelhouder Habas Investments en het relatief grote aantal particuliere aandeelhouders. Als gevolg hiervan was geen plaatsingsgarantie ("underwriting") van banken of andere partijen beschikbaar waarmee een noodzakelijke voorwaarde voor een claimemissie ontbrak. Van belang is om te vermelden dat de heer Habas, lid van de raad van commissarissen maar ook indirect aandeelhouder van NSI, was uitgesloten van informatie over besluitvorming over de emissie, de beraadslagingen met betrekking tot die besluitvorming en de besluitvorming zelf.

Evaluatie

Gelet op de uitgebreide evaluatie die de raad van commissarissen eind 2012/begin 2013 heeft uitgevoerd en waarover in het jaarverslag 2012 is bericht, en de thans lopende invulling van de vacatures in de raad, heeft eind 2013 geen evaluatie van het functioneren van de raad van commissarissen plaatsgehad, anders dan het beraad over de toekomstige samenstelling van de raad van commissarissen en de commissies.

Gedurende het verslagjaar hebben geen transacties plaatsgevonden die hier vermeld dienen te worden in het kader van de tegenstrijdig belang regelgeving. Situaties als bedoeld in de bepalingen III.6.1 tot en met

III.6.3 en bepaling III.6.5 van de Corporate Governance Code hebben zich gedurende het verslagjaar niet voorgedaan.

Er waren geen transacties tussen de vennootschap en een aandeelhouder met ten minste 10% van de aandelen in de vennootschap.

De raad van commissarissen heeft vier commissies ingesteld teneinde het functioneren van de raad van commissarissen te optimaliseren. De beleggingsraad, de auditcommissie, de remuneratiecommissie en de selectie- en benoemingscommissie (de twee laatstgenoemde commissies doen hun werk in personele unie) doen op de volgende pagina's verslag van hun werkzaamheden. In oktober 2013 heeft de raad van commissarissen besloten dat commissies uitsluitend zullen worden samengesteld uit commissarissen en dat de beleggingsraad zal worden omgevormd tot een vastgoedcommissie. Waar nodig kunnen de raad en commissies zich laten ondersteunen door externe adviseurs.

Uitbreiding directie

De raad van commissarissen heeft in 2013 besloten de directie uit te breiden met een operationeel directeur (COO). Een excellerende operationele organisatie is cruciaal in de huidige markt die nog meer dan in het verleden om een zeer proactieve en waar mogelijk innovatieve benadering van de totale portefeuille vraagt. Dit betreft zowel aankopen en verkopen, maar zeker ook het verhuren van de bestaande panden. Gezien het belang van deze rol rechtvaardigt dit een positie op directieniveau.

De taken van de COO zijn het in nauwe samenwerking met de algemeen directeur en de financieel directeur verder uitwerken van de strategie van de onderneming en het dagelijks leiding geven aan het managen van de portefeuille van NSI. Per 1 juli 2013 is de heer Mark Siezen bij NSI in dienst getreden om deze rol te vervullen. Zijn benoeming tot operationeel directeur zal in de aandeelhoudersvergadering van 25 april 2014 worden voorgelegd.

Corporate governance

De raad van commissarissen hecht waarde aan een transparante structuur, een helder beleid en het afleggen van verantwoording aan de aandeelhouders en andere stakeholders. Dit betekent dat het verder ontwikkelen en uitdragen van de corporate governance structuur van de vennootschap de permanente aandacht heeft.

De raad van commissarissen gaat voortdurend en nauwkeurig na of NSI aan alle best practice bepalingen

van de Nederlandse Corporate Governance Code voldoet. De raad van commissarissen is van mening dat de vennootschap voldoet aan alle eisen van de Nederlandse Corporate Governance Code, behalve aan best practice III.6.5, laatste volzin, zie voor een uitleg pagina 78.

Dividendbeleid en voorstel slotdividend 2013

In het huidige dividendbeleid is het uitkeringspercentage ('pay-out') afgestemd op het kunnen financieren van reguliere investeringen uit de operationele kasstroom. Verder was de pay-out gekoppeld aan de ontwikkeling van de beleningsgraad, omdat het reduceren van de beleningsgraad de hoogste prioriteit van NSI was. Na de aandelenplaatsing in november 2013 is het nu een natuurlijk moment om het dividendbeleid te herzien.

In de veranderende dynamiek in de vastgoedmarkt is het cruciaal om de bestaande portefeuille op het vereiste kwaliteitsniveau te houden of te brengen. Met name in de kantorenmarkt, waar een situatie van structureel overaanbod bestaat, moeten huurders worden verleid met een onderscheidend en aantrekkelijk product. Het beste alternatief voor prijsconcurrentie is het aanbieden van kwaliteit en unieke producten en diensten. Zo laat bijvoorbeeld HNK bovengemiddelde huurniveaus en opname zien, maar ook een bovengemiddeld niveau aan reguliere investeringen. Dit laat zien dat de kantorenmarkt om een structureel hoger niveau van reguliere investeringen vraagt.

In deze context en na een fundamentele analyse van de portefeuille heeft NSI een langjarig investeringsplan voor haar bestaande portefeuille gemaakt, dat is gericht op het inspelen op de veranderende behoefte van de huurdersmarkt en op het creëren van waarde in de portefeuille. NSI heeft onderzocht hoe de benodigde investeringen op de meest waarde toevoegende manier gefinancierd kunnen worden; de conclusie is dat het – gedeeltelijk- herinvesteren van het directe resultaat de meest efficiënte manier is

Daarom zal NSI aan de algemene vergadering van aandeelhouders vragen het volgende voorgestelde dividendbeleid aan te nemen:

- Een dividendbeleid dat ten minste 75% van het directe resultaat uitkeert in contanten.

Het inhouden van een gedeelte van het directe resultaat om te herinvesteren in de portefeuille zal in combinatie met dividend in contanten uiteindelijk voor aandeelhouders het hoogste totale rendement opleveren.

NSI stelt uit praktische overwegingen voor om de frequentie van dividenduitkeringen te wijzigen van een kwartaaldividend naar een halfjaarlijks dividend. Verder zal NSI alleen de door de accountant gecontroleerde jaarcijfers en halfjaarcijfers publiceren, die de basis vormen waarop het dividend kan worden bepaald. NSI zal over het 1e en 3e kwartaal een 'trading update' publiceren.

Slotdividend 2013

Gebaseerd op het vigerende dividendbeleid (pay-out van ten minste 85% van het directe resultaat), stelt NSI een slotdividend voor van € 0,09 per aandeel in contanten, wat een uitkering van 87% van het directe resultaat per gemiddeld uitstaand aandeel is. Dit brengt het totale dividend over 2013 op € 0,28 per aandeel, waarvan € 0,19 per aandeel is uitgekeerd als interim dividend (1e kwartaal: € 0,10, 2e kwartaal € 0,09, 3e kwartaal: geen interim-dividend vastgesteld).

Tot slot

Het jaar 2013 stond in het teken van de noodzakelijke herkapitalisatie van de onderneming. Nu de balans op orde is, kan NSI zich weer volledig richten op de kernactiviteit: het bieden van ruimte en aanpalende diensten waardoor klanten van NSI zich volledig kunnen richten op hun eigen kernactiviteiten. Daarbij zal steeds meer een beroep worden gedaan op de creativiteit van NSI en haar mensen. Het is immers niet langer voldoende om op traditionele wijze vierkante meters te willen verhuren. Klanten verwachten in deze tijden – terecht – meerwaarde. De raad van commissarissen is er evenwel van overtuigd dat de organisatie goed is opgesteld om deze uitdagingen tegemoet te treden.

De raad van commissarissen wil bij deze zijn erkentelijkheid uitspreken voor de door de directie en medewerkers geleverde inspanningen gedurende het verslagjaar. Ook wil de raad de in 2013 afgetreden commissarissen Steenstra Toussaint en Habas bedanken voor hun inzet voor NSI.

Hoofddorp, 11 maart 2014

De raad van commissarissen,

Drs. H.W. Breukink, voorzitter
Drs. H.J. van den Bosch RA, secretaris
Mr. G.L.B. de Greef MRE

Remuneratiecommissie en remuneratierapport

De remuneratiecommissie van NSI wordt in personele unie met de selectie- en benoemingscommissie uitgevoerd.

De taken van de remuneratiecommissie zijn:

- het doen van een voorstel aan de raad van commissarissen betreffende het te voeren bezoldigingsbeleid;
- het doen van een voorstel inzake de bezoldiging van de individuele bestuurders ter vaststelling door de raad van commissarissen, in welk voorstel in ieder geval aan de orde komen: i) de bezoldigungsstructuur en ii) de hoogte van de vaste bezoldiging, de toe te kennen aandelen en/of opties en/of andere variabele bezoldigungscomponenten, pensioenrechten, afvloeiingsregelingen en overige vergoedingen, alsmede de prestatiecriteria en de toepassing daarvan en
- het opmaken van een jaarlijks remuneratierapport.

De remuneratiecommissie heeft in het verslagjaar twee keer vergaderd. De onderwerpen die daarbij aan de orde waren, betreffen de herbenoeming van de heer Van Dongen als financieel directeur van de onderneming en de werving en selectie van de heer Siezen als operationeel directeur. Naast deze formele vergaderingen heeft de commissie diverse gesprekken en telefonische conferenties gevoerd in het kader van de besprekingen met de heer Van Dongen en de arbeidsvoorwaarden voor de nieuw aan te trekken operationeel directeur.

Het commissielidmaatschap van de heer Steenstra Toussaint is op 26 april 2013 geëindigd. De heer Breukink is per die datum tot de commissie toegetreden. De heer Nitzani is per 1 augustus 2013 teruggetreden als lid van de remuneratiecommissie.

Remuneratierapport

Remuneratie van de raad van commissarissen

Tot en met verslagjaar 2012 stelde de Stichting Prioriteit NSI de bezoldiging van de leden van de raad van commissarissen vast. Nu de Stichting is opgeheven zullen wijzigingen in de bezoldiging van de leden van de raad door de algemene vergadering van aandeelhouders worden vastgesteld.

De bezoldiging van de commissarissen is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. Over het jaar 2013 bedroeg de bezoldiging van een commissaris € 30.000 per jaar en van de voorzitter € 35.000. Voorts ontving de heer Habas als voorzitter een vaste vergoeding voor reis- en verblijfkosten van € 15.000 op jaarbasis. Bij aftreden van een commissaris gedurende het verslagjaar wordt de bezoldiging pro rata parte uitgekeerd.

Een lidmaatschap van een kerncommissie werd gehonoreerd met € 3.000. Een lid van de beleggingsraad ontving € 7.500. Een overzicht van de honorering van de leden van de raad van commissarissen treft u aan op pagina 137 van de jaarrekening.

De bezoldiging van leden van de raad van commissarissen is sinds 2009 niet meer gewijzigd. Mede in verband met de werving van nieuwe commissarissen heeft de raad onderzoek gedaan naar de actualiteit van de remuneratie van de commissarissen. Hieruit komt naar voren dat met name de beloning voor commissiewerk bijgesteld moet worden om marktconform te zijn en om in lijn te zijn met de met commissiewerk gemoeide tijdsbesteding. De raad van commissarissen stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor om de remuneratie van de raad te wijzigen zodat deze met ingang van 2014 als volgt komt te luiden:

De bezoldiging van een commissaris is € 30.000 per jaar en van de voorzitter € 45.000. De vaste vergoeding voor reis- en verblijfkosten voor de voorzitter van € 15.000 op jaarbasis vervalt.

Het lidmaatschap van de auditcommissie en de vastgoedcommissie van de raad van commissarissen wordt gehonoreerd met € 7.500 per jaar. Het lidmaatschap van de remuneratiecommissie en de selectie & benoemingscommissie wordt gehonoreerd met € 3.750.

Remuneratie van de directie

In de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012 is het thans geldende remuneratiebeleid van de directie aangenomen.

De integrale tekst van het remuneratiebeleid is te raadplegen via de website van NSI.

Het doel van het remuneratiebeleid is:

- het kunnen werven, behouden en motiveren van gekwalificeerde directieleden om de doelstellingen van de vennootschap te realiseren;
- het verschaffen van een zodanige beloning dat leden van de directie van de vennootschap worden beloond in overeenstemming met het gewicht van de functie; en
- het stimuleren van waardecreatie voor de onderneming en haar belanghebbenden.

De beloning van de directie bestaat uit een vast jaarsalaris, een variabele beloning en secundaire arbeidsvoorwaarden.

De algemeen directeur, de heer Buijs, ontving in 2013 een vast jaarsalaris van € 450.000 De financieel directeur de heer Van Dongen ontving in 2013 een vast jaarsalaris van € 268.660

De variabele beloning bestaat met ingang van 1 januari 2012 uitsluitend uit een lange termijn aandelenplan (LTAP). De korte termijn variabele beloning die tot voor 2012 jaarlijks werd vastgesteld, is afgeschaft.

Het LTAP beslaat een periode van drie jaar. De uitkering uit hoofde van het LTAP is gemaximeerd: voor de CEO geldt een maximum van 120% van het gemiddelde vaste jaarsalaris over de looptijd van het LTAP, voor de CFO is dit maximum 90%.

80% van de beloning uit hoofde van het LTAP wordt gebaseerd op het gerealiseerde totale rendement voor de aandeelhouders over de looptijd van het LTAP (total shareholder return, TSR). Hierbij wordt de koers van het aandeel NSI aan het begin van de periode en aan het eind van de periode in aanmerking genomen alsmede de uitgekeerde dividenden. Vervolgens wordt de TSR van NSI vergeleken met de TSR van een benchmark. Deze benchmark bestaat uit Corio, Wereldhave, VastNed Retail, Alstria, Befimmo, Confinimmo en Eurocommercial Properties. Afhankelijk van de relatieve prestatie van NSI ten opzichte van de benchmark zal de hoogte van de beloning onder het LTAP worden vastgesteld. Hierbij zal een staffel worden gehanteerd.

20% van de beloning uit hoofde van het LTAP wordt gebaseerd op persoonlijke doelen voor het directielid in kwestie die door de raad van commissarissen zullen worden vastgesteld en beoordeeld.

Uitkering van de beloning uit hoofde van het LTAP zal plaatsvinden in contanten. Van het netto uit te keren bedrag is de betreffende directeur verplicht voor 2/3 deel aandelen NSI te kopen. Ten aanzien van deze aandelen zal een lock-up periode van drie jaar gelden.

De raad van commissarissen stelt voor 2014 geen wijzigingen met betrekking tot het beloningsbeleid van de directie voor. De voorgestelde bezoldiging van de heer Siezen valt binnen de kaders van het beloningsbeleid.

Hoofddorp, 11 maart 2014

De remuneratiecommissie

Drs. H.W. Breukink
Drs. H.J. van den Bosch RA
R. Moeijes

Selectie- en benoemingscommissie

De selectie- en benoemingscommissie van NSI wordt in personele unie met de remuneratiecommissie uitgevoerd.

De taken van de selectie- en benoemingscommissie zijn:

- de periodieke beoordeling van omvang en samenstelling van de raad van commissarissen en het bestuur en het doen van een voorstel voor een profielschets van de raad van commissarissen;
- het opstellen van selectiecriteria en benoemingsprocedures inzake commissarissen en bestuurders;
- de periodieke beoordeling van het functioneren van individuele commissarissen en bestuurders en de rapportage hierover aan de raad van commissarissen.
- het doen van voorstellen voor (her)benoemingen; en
- het toezicht op het beleid van het bestuur inzake selectiecriteria en benoemingsprocedures voor het hoger management.

De samengevoegde remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie heeft in het verslagjaar twee keer vergaderd. De onderwerpen die daarbij aan de orde waren, betreffen de herbenoeming van de heer Van Dongen als financieel directeur van de onderneming en de werving en selectie van de heer Siezen als operationeel directeur.

Naast deze formele vergaderingen heeft de commissie diverse gesprekken en telefonische conferenties gevoerd in het kader van de contractbesprekingen met de heer Van Dongen en de sollicitatieprocedure met betrekking tot de operationeel directeur.

Het commissielidmaatschap van de heer Steenstra Toussaint is op 26 april 2013 geëindigd. De heer Breukink is per die datum tot de commissie toegetreden. De heer Nitzani is per 1 augustus 2013 teruggetreden als lid van de selectie- en benoemingscommissie.

Hoofddorp, 11 maart 2014

De selectie en benoemingscommissie,

Drs. H.W. Breukink
Drs. H.J. van den Bosch RA
R. Moeijes

De auditcommissie

De taak van de auditcommissie is om de besluitvorming van de raad van commissarissen voor te bereiden op het terrein van:

- de werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen, waaronder het toezicht op de naleving van de relevante wet- en regelgeving en het toezicht op de werking van de gedragscodes;
- de financiële informatieverschaffing door de vennootschap (waarderingsvraagstukken, keuze van accounting policies, toepassing en beoordeling van effecten van nieuwe regels, inzicht in de behandeling van “schattingsposten” in de jaarrekening, prognoses, werk van externe accountants ter zake, etc.);
- de naleving van aanbevelingen en opvolging van opmerkingen van externe accountants;
- het beleid van de vennootschap met betrekking tot fiscale planning;
- de relatie met de externe accountant waaronder in het bijzonder zijn onafhankelijkheid, de bezoldiging en eventuele niet-controlewerkzaamheden voor de vennootschap;
- de financiering en het treasurybeleid van de vennootschap;
- de toepassing van de informatie- en communicatie-technologie.

De auditcommissie is in het verslagjaar acht keer voor een vergadering bijeen geweest en heeft één telefonische vergadering gehouden. Bij al deze vergaderingen waren de algemeen directeur, de financieel directeur, het hoofd administratie & controle en de directiesecretaris aanwezig.

De treasurer was bij vijf vergaderingen aanwezig.

De accountant van de onderneming was twee van deze vergaderingen aanwezig. Het accountantsverslag is door de auditcommissie besproken met de accountant, deels buiten aanwezigheid van de directie.

Naast de hierboven beschreven meer algemene taken heeft de auditcommissie zich in 2013 in het bijzonder gericht op de beoordeling van

- de organisatie als zodanig en de interne risicobeheersing- en controlesystemen.
- de herfinanciering van de leningenportefeuille
- de treasury policy
- herwaarderingen
- liquiditeitspositie
- de herkapitalisatie van de onderneming
- het dividendbeleid
- de managementrapportages aan de raad van commissarissen.

De samenstelling van de auditcommissie bleef gedurende het verslagjaar ongewijzigd.

Hoofddorp, 11 maart 2014

De auditcommissie,

Drs. H.J. van den Bosch RA, voorzitter

Drs. H.W. Breukink

De beleggingsraad

De beleggingsraad adviseert de raad van commissarissen bij haar statutaire taak tot het verlenen van goedkeuring aan besluiten van de directie tot het verkrijgen of vervreemden van onroerende zaken casu quo het vestigen van rechten daarop zoals omschreven in artikel 14 lid 5 sub a onder i van de statuten van de vennootschap. Daarnaast adviseert de beleggingsraad de directie in de gevallen als genoemd in artikel 4.4. van het directiereglement. Bij de vervulling van zijn taak zal de beleggingsraad zich richten naar het door de directie opgestelde en door de raad van commissarissen goedgekeurde beleidsplan en het belang van de vennootschap alsmede de met haar verbonden onderneming(en). Dit houdt in dat conform de reglementen van de onderneming de beleggingsraad de directie adviseert bij aan- en verkopen van vastgoed en investeringen daarin waarmee bedragen hoger dan € 1,5 miljoen en lager dan € 40 miljoen gemoeid zijn. Is het financiële belang groter dan € 40 miljoen of betreft het investeringen of desinvesteringen buiten Nederland, dan adviseert de beleggingsraad altijd de raad van commissarissen.

In de praktijk betekent dit dat de beleggingsraad met de directie aankopen en verkopen van, en investeringen in gebouwen bespreekt en beoordeelt. Het spreekt vanzelf dat daarbij ook aandacht wordt besteed aan de algemene trends en ontwikkelingen in de vastgoedmarkt en aan regionale ontwikkelingen die van invloed zijn op de portefeuille van NSI. Daarmee is de beleggingsraad een belangrijke klankbordgroep voor de directie op vastgoedkundig gebied.

Samenstelling

De leden van de beleggingsraad worden door de raad van commissarissen benoemd en ontslagen. De leden van de beleggingsraad worden op grond van hun vastgoedkennis geselecteerd. De heer Nitzani is per 1 augustus 2013 teruggetreden als lid van de beleggingsraad.

Activiteiten

De beleggingsraad is in het verslagjaar vijf keer met de directie bijeen geweest. Daarnaast is ook veelvuldig schriftelijk en via diverse telefoonconferenties gecommuniceerd. De voorgestelde investeringen en desinvesteringen zijn hierbij uitvoerig aan de orde geweest en getoetst aan de door de directie geformuleerde en door de raad van commissarissen onderschreven strategische en financiële uitgangspunten. Leden van de beleggingsraad bezoeken veelal de voor aankoop, verkoop of investeringen voorgedragen objecten.

Over wat in de beleggingsraad aan de orde is geweest, wordt verantwoording afgelegd aan de raad van commissarissen.

Toekomst beleggingsraad

De beleggingsraad is momenteel een statutaire commissie en niet een door de raad van commissarissen ingestelde commissie. Dit is ongebruikelijk en beperkt de flexibiliteit. De raad van commissarissen zal de algemene vergadering van aandeelhouders dan ook voorstellen de statutaire bepaling omtrent de beleggingsraad – art. 14 lid 6 van de statuten – te schrappen, onder gelijktijdige instelling van een nieuwe commissie van de raad van de commissarissen, de vastgoedcommissie. Deze vastgoedcommissie zal, net zoals voorheen de beleggingsraad, de raad van commissarissen adviseren over de belangrijkste vastgoed-technische besluiten. De precieze taken van de vastgoedcommissie zullen in een reglement worden vastgelegd.

Hoofddorp, 11 maart 2014

De beleggingsraad,

Ing. Th.C. Dijkman FRICS, voorzitter
Mr. G.L.B. de Greef MRE

Gegevens raad van commissarissen



De heer drs. H.W. Breukink (1950)

voorzitter

Nationaliteit	Nederlandse
Huidige functie	Professioneel toezichthouder en coach
Voormalige functies	Financiële en managementfuncties bij F&C Asset Management Plc., Boer & Croon, Royal Dutch Shell en commissaris bij VastNed Offices
Nevenfuncties	Coach van senior executives
Commissariaten	ING Groep, Heembouw Holding, Brink Groep en Hogeschool Inholland (voorzitter raad van toezicht).
Eerste benoeming	2011
Lopende termijn	Tot 2017



De heer drs. H.J. van den Bosch RA (1949)

secretaris

Nationaliteit	Nederlandse
Huidige functie	Zelfstandig gevestigd bestuursadviseur
Voormalige functies	Financieel directeur van Blokker B.V.
Nevenfuncties	Bestuurslid maatschap Alliance, bestuurslid stichting Landgoed 't Loo en lid van de auditcommissie van Bugaboo Holding B.V.
Commissariaten	Terberg Group B.V. (voorzitter) en Antea Participaties IV (voorzitter) en Wooninvest
Eerste benoeming	2006
Lopende termijn	Tot 2014; voorstel tot herbenoeming tot 2018



De heer mr. G.L.B. de Greef MRE (1959)

secretaris

Nationaliteit	Nederlandse
Huidige functie	Zelfstandig ondernemer op het gebied van vastgoedbeleggingen en projectontwikkeling en partner in Gemini Development B.V.
Voormalige functies	Directiefuncties bij Jones Lang Wootton, MDC (Multi Vastgoed), William Properties en Fortis Vastgoed Ontwikkeling
Eerste benoeming	2008
Lopende termijn	Tot 2016

Gegevens van de directie



De heer J. Buijs (1965)

Algemeen

Directeur NSI

Nationaliteit

Nederlandse

Voormalige functies

Statutair directeur Wereldhave N.V., hoofd afdeling bouwzaken en statutair directeur Wereldhave Management Holding B.V., projectmanager en directeur D3BN Rotterdam en directeur D3BN infrastructuur, constructeur/projectleider Koninklijk architecten en ingenieursbureau Haskoning (Royal Haskoning), Constructeur Adviesbureau D3BN Civiel Ingenieurs

Opleiding

Civiele techniek aan de Technische Universiteit Delft

Eerste benoeming

2008

Lopende termijn

Tot 31 december 2016



De heer D. van Dongen (1971)

Financieel Directeur NSI

Nationaliteit

Nederlandse

Voormalige functies

Group controller Wereldhave NV (lid van het MT), Senior controller Wereldhave NV, Finance manager TNT Logistics France, Financial controller TNT Logistics Netherlands & TNT Italy, Manager corporate finance TNT Post Group, Corporate finance advisor KPN

Opleiding

Bedrijfseconomie, richting corporate finance, aan de Rijksuniversiteit Groningen en de Universidad de Salamanca (Spanje)
Postdoctorale opleiding tot Register Controller aan de Universiteit van Amsterdam

Eerste benoeming

2009

Lopende termijn

Tot 31 december 2017

Hoofdstuk 3

Directieverslag

Hoogte punten van 2013	24
Doelstelling en strategie	30
Dividend	43
Vooruitzichten	34
Financiële resultaten	35
Financiering	38
Ontwikkelingen in de portefeuille	48
Bestuur en organisatie	71
Maatschappelijk verantwoord ondernemen	73
Corporate governance	76
Risicomanagement	80
Het aandeel NSI	85
EPRA prestatie-indicatoren	87



2013 in vogelvlucht



▲ Publieksprijs van SpringwrQ gewonnen.

▲ Nieuwe HNK kantoor Utrecht.

▲ HNK kantoor Rotterdam.

▲ Welkom bij HNK

Aandelenplaatsing

Het doorbreken van de negatieve spiraal

De meest in het oog springende gebeurtenis in 2013 is zondermeer de plaatsing van 75 miljoen nieuwe gewone aandelen. Een noodzakelijke kapitaalversterking, waarmee tevens het fundament gelegd is voor toekomstige duurzame en winstgevende groei.

In aanloop naar de noodzakelijke kapitaalversterking is NSI hard geraakt door een aantal factoren. Ten eerste de significante herwaarderingen in de portefeuille; sinds het begin van de crisis in 2008 is door herwaarderingen de waarde van de Nederlandse kantorenportefeuille bijna gehalveerd. Tegelijkertijd was er sprake van een forse stijging van de financieringskosten door de oplopende hoge schuldpositie als gevolg van afwaarderingen en de krapte op de kredietmarkt.

De tot dan toe gebruikte instrumenten, het verkopen van panden en de aanpassing van het dividendbeleid, waren onvoldoende om de aanhoudende en oplopende afwaarderingen op te vangen. Als gevolg hiervan liepen de huurinkomsten terug en kwam de beleningsgraad op een niveau waarop NSI ernstig beperkt werd in het uitvoeren van haar strategie.

Met de kapitaalversterking heeft NSI de negatieve spiraal van oplopende financieringskosten en afnemende huuropbrengsten door verkopen doorbroken.

De opbrengsten van de emissie worden niet alleen aangewend om de schuldpositie te verbeteren maar ook om eventueel te kunnen profiteren van kansen die NSI ziet ontstaan in de markt. NSI heeft over de afgelopen jaren geïnvesteerd in het bouwen van een sterk verhuurplatform, waardoor NSI goed is gepositioneerd om een belangrijke rol te spelen in de consolidatie van de Nederlandse kantorenmarkt en te profiteren van toekomstige verbeterende omstandigheden. Daarbij is de primaire focus om door gerichte investeringen waarde om kansen te benutten in de bestaande Nederlandse kantorenportefeuille.

NSI was en is zich bewust van de keerzijde van deze transactie, die tot verwatering heeft geleid bij de zittende aandeelhouders die niet participeerden. NSI heeft een zorgvuldig traject doorlopen waarbij alle alternatieven in kaart

zijn gebracht om de kapitaalversterking te realiseren. Daarbij zijn alle belangen zorgvuldig afgewogen.

VEB (Vereniging van Effectenbezitters)

Op 3 februari 2014 is NSI door de VEB (Vereniging Effectenbezitters) gedagvaard. De VEB kan zich niet verenigen met de wijze waarop NSI in november 2013 75 miljoen nieuwe aandelen heeft uitgegeven en € 300 miljoen heeft opgehaald om de noodzakelijke balansversterking van NSI te realiseren. De VEB verzet zich - verkort weergegeven - tegen het feit dat niet alle zittende aandeelhouders de gelegenheid is geboden te participeren in de aandelenuitgifte. De VEB verzoekt de rechter – wederom vereenvoudigd weergegeven – voor recht te verklaren dat NSI onrechtmatig heeft gehandeld jegens de aandeelhouders die van participatie waren uitgesloten. De VEB vordert geen schadevergoeding; als belangenvereniging (in de zin van art 3:305a BW) kan de VEB geen schade vorderen. De vorderingen van de VEB hebben mogelijk ten doel individuele aandeelhouders in staat te stellen hun schade, als daarvan sprake is, in vervolggrocedures te verhalen.

NSI was op grond van haar wettelijke status van beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en op grond van de statuten bevoegd om aandelen uit te geven zoals zij in november 2013 heeft gedaan. NSI heeft daarbij een zorgvuldige procedure doorlopen met inachtneming van de belangen van alle stakeholders. NSI ziet de procedure met vertrouwen tegemoet.

Voorstel om Directie NSI te versterken met COO

Per 1 juli 2013 is Mark Siezen bij NSI in dienst getreden. In de aandeelhoudersvergadering van 25 april 2014 zal zijn benoeming tot Chief Operating Officer (COO) aan de aandeelhouders worden voorgelegd.

NSI breidt de directie uit met een COO om het actieve en innovatieve management van de portefeuille verder te versterken.

In de nieuwe realiteit in de kantorenmarkt, is de kracht van een sterk operationeel platform een van de kritische succesfactoren en een voorwaarde om de portefeuille maximaal te laten renderen.



◀ Sinds juli 2013 is het NSI hoofdkantoor gevestigd aan de Antareslaan in HNK Hoofddorp.

Door de verantwoordelijkheid voor het operationeel management van de portefeuille op directieniveau te beleggen wordt hier een verdere impuls aan gegeven.

Verdere uitrol van HNK - Het Nieuwe Kantoor

De kantorenmarkt is ingrijpend veranderd. De spelregels om succesvol te zijn en te blijven zijn daarmee ook veranderd. In een markt met overcapaciteit moet een verhuurder een onderscheidend product bieden dat nauw aansluit op de wensen van huurders. Dat vereist niet alleen diepgaande marktkennis, maar ook het vermogen om die markttrends te vertalen in proposities die daarop aansluiten. En niet op de laatste plaats de financiële middelen om de benodigde investeringen te kunnen doen.

HNK, dat staat voor 'Het Nieuwe Kantoor', is een dergelijk onderscheidende propositie waarmee NSI invulling geeft aan een de groeiende behoefte aan flexibele full service concepten in de kantorenmarkt.

HNK is de ultieme (net)werklocatie voor flexwerkers, starters, mkb bedrijven en multinationals. Een warme, inspirerende omgeving met stijlvolle werkplekken, vergader- en kantoorruimtes, een sociaal hart en veel uiteenlopende diensten. Kortom een multifunctionele werkomgeving waar je gastvrij wordt ontvangen en invulling wordt gegeven aan de kernwaarden flexibiliteit, full service en maatwerk. Het laagdrempelige karakter, de eigentijdse vormgeving en de mogelijkheid tot netwerken maken dat elke onderneming in elke denkbare werkvorm zich snel thuis voelt in dit open kantoorconcept.

HNK heeft in 2013 de publieksprijs van SpringwrQ gewonnen, wat de onderscheidende kracht van HNK bevestigd. SpringwrQ is de grootste onafhankelijke Nederlandstalige vergelijkingssite voor flexibele werkplekken, vergaderruimtes en kantoren.

NSI heeft HNK vestigingen in Rotterdam, Hoofddorp en Utrecht. In 2014 zullen HNK's in Amsterdam, De Haag, Apeldoorn en Groningen worden geopend.

NSI streeft er naar om in de komende jaren circa 10% tot 15% van de Nederlandse kantorenportefeuille te transformeren tot HNK kantoren.

HNK Hoofddorp en HNK Utrecht geopend

In 2013 heeft NSI de HNK vestigingen in Hoofddorp en Utrecht geopend. HNK Hoofddorp biedt circa 3.200 m² kantoorruimte en is strategisch sterk gelegen ten opzichte van Schiphol. HNK Utrecht biedt circa 3.100 m² kantoorruimte en is gunstig gelegen ten opzichte van de toegangswegen en het openbaar vervoer.

In beide HNK vestigingen is bezettingsgraad binnen enkele maanden tot boven de 25% gestegen, en wordt een significant hogere opname-aanbod ratio bereikt ten opzichte van traditionele verhuring.

HNK Rotterdam 1 jaar open

Afgelopen oktober vierde de HNK vestiging in Rotterdam haar 1e jubileum. Wie nu het pand aan het Vasteland binnenstapt, kan moeilijk geloven dat hier een jaar geleden nog een verlaten kantoor stond van 18.000 m². Het sociale hart, de centrale ruimte op de begane groeit, bruist en leeft. Overal wordt gewerkt en genetwerkt. Onder de huurders is een vorm van cohesie ontstaan; een 'community' waar men elkaar inspireert en introduceert in elkaars netwerk.

Een jaar na lancering zijn de 'managed offices' volledig verhuurd; de full-service kantoorruimte die flexibel tot een jaar gehuurd kan worden. HNK Rotterdam zal gezien het succes de beschikbare ruimte voor 'managed offices' verder uitbreiden.

Hoofdkantoor NSI naar HNK Hoofddorp verhuisd

De verhuizing van het NSI hoofdkantoor naar HNK Hoofddorp is de belichaming van de verhuurstrategie van NSI. Het voormalige kantoor aan de Kruisweg werd voor dat NSI dit kantoor in gebruik nam als weinig aantrekkelijk door de markt gepercipieerd. Door samenwerking tussen de verhuurafdeling en bouwtechnisch management heeft NSI het pand verduurzaamd en verbeterd naar een kantoor waarin mensen graag willen werken, waardoor NSI het kantoor na 2 jaar eigen gebruik heeft kunnen verhuren aan een nieuwe huurder. Hiermee laat NSI zien dat haar aanpak effectief en onderscheidend is.



◀ Herbouw shoppingcenter 't Loon



▲ Ondernemersontbijt
HNK Rotterdam

▲ Burgermeester Ahmed Aboutaleb
bij ondernemersontbijt

Herbouw shoppingcenter 't Loon

In december 2011 werd een deel van het winkelcentrum 't Loon in Heerlen op last van de gemeente gesloopt na een gedeeltelijke en plotselinge verzakking van een kolom in de parkeergarage.

NSI grijpt de herbouw aan om het winkelcentrum opnieuw op de kaart te zetten. Enerzijds door de terugkomst van een grote C&A winkel en anderzijds door de routing en indeling van het centrum te verbeteren. Hiermee zal 't Loon aantrekkelijker worden voor de bezoekers van 't Loon.

De eerste fase van de herbouw van shoppingcenter 't Loon in Heerlen is in december 2013 opgeleverd; de nieuwe entree, die het winkelcentrum een uitnodigend gezicht naar de binnenstad biedt. De nieuwe entree is zeer positief ontvangen door de winkeliers en bezoekers in shoppingcenter 't Loon.

Op 18 december 2013 werd met de eerste schop in de grond het startsein gegeven voor de tweede fase; de nieuwbouw van de nieuwe C&A winkel. De nieuwbouw zal naar verwachting medio 2014 worden opgeleverd en zal na inrichting door C&A in september 2014 open gaan voor het publiek. Vervolgens zal de bestaande winkel worden verbouwd en samengevoegd met het nieuwbouwdeel, wat naar verwachting eind 2014 zal worden opgeleverd. C&A zal het geheel inrichten op basis van het nieuwste C&A winkelconcept, waarna de geheel nieuwe winkel (circa 4.000 m²) in maart/april 2015 haar deuren zal openen.

Financiering

NSI werkt continu actief aan de herfinancieringsbehoefte. NSI heeft in totaal circa € 360 miljoen (42% van de Nederlandse uitstaande schuld) succesvol geherfinancierd in het afgelopen jaar, waaronder de grootste kredietfaciliteit van € 260 miljoen, die werd verlengd tot medio 2017. Verder werd een kredietfaciliteit van € 65 miljoen verlengd tot 2018. Met de netto-opbrengst van de eerdergenoemde aandelenplaatsing heeft NSI afgelost op lange termijnleningen (circa € 232 miljoen), derivatencontracten afgewikkeld en gecommitteerde doorlopende kredietfaciliteiten verlaagd (circa € 17 miljoen), waarmee de flexibiliteit behouden blijft om deze doorlopende kredietfaciliteiten opnieuw te gebruiken voor toekomstige investeringen.

Naar aanleiding van de kapitaalversterking en het verlaagde risicoprofiel heeft NSI met haar financiers onderhandeld over gunstigere financieringsvoorwaarden om de gemiddelde financieringskosten te verlagen.

Verkopen van panden

NSI heeft in 2013 voor in totaal € 124,2 miljoen aan panden verkocht, die gezamenlijk een jaarlijkse bruto huurstream van € 5,7 miljoen genereerden. De verkopen betreffen niet strategische kleinere kantoorpanden en winkelpanden waarvan NSI de mogelijkheden om waarde toe te voegen heeft benut. De opbrengst van de verkopen is gebruikt om de schuldpositie te verlagen.

Het verkopen van panden die niet strategisch zijn of hun waardepotentieel hebben bereikt onder management van NSI, is onderdeel van de strategie, om zodoende de middelen vrij te maken om te kunnen herinvesteren in panden waar NSI door middel van haar actieve management waarde kan toevoegen.

Exit Zwitserland

NSI kondigde in december 2011 het besluit aan om de Zwitserse portefeuille te verkopen, volgend op het strategische besluit dat Zwitserland niet langer als kernmarkt gold. In oktober 2013 werd het laatste object, "Perolles 2000" in Fribourg, verkocht. Eerder werden al het winkelcentrum Hertizentrum in Zug (2013), winkelcentrum Perolles Centre in Fribourg (2012) en kantorencomplex Silvergate in Thalwil (2012) verkocht. De opbrengst van de verkopen werd volledig gebruikt om leningen af te lossen. Met deze laatste verkoop is de exit uit Zwitserland afgerond en richt NSI zich volledig op Nederland en België.

Nieuwe wetgeving voor FBI's

NSI is een fiscale beleggingsinstelling (FBI). Tot 1 januari werden de activiteiten van FBI's strikt beperkt tot het beleggen van vermogen of beleggen in vastgoed. Bij het verrichten van andere activiteiten bestond het risico de FBI status te verliezen, wat zou betekenen dat de vrijstelling voor vennootschapsbelasting vervalde.



◀ Dirk Kuyt Foundation



▲ Opening HNK Utrecht

Per 1 januari 2014 is er een aanpassing van de wet in werking getreden die er in voorziet dat een FBI binnen zekere grenzen ondernemingsmatige werkzaamheden mag verrichten. Deze additionele bedrijfsactiviteiten moeten dienstbaar zijn aan de exploitatie van het eigen vastgoed, zoals het beschikbaar stellen van vergaderruimte, interne catering en het leveren van ICT diensten aan huurders, en moeten worden uitgevoerd door een reguliere, fiscaal belastbare dochteronderneming van de FBI. Hierdoor zullen FBI's hun vastgoedportefeuilles op een meer dynamische wijze kunnen beheren en tegelijkertijd tegemoet kunnen komen aan de veranderende wensen van beleggers en huurders.

Ook voor NSI biedt deze verruiming belangrijke mogelijkheden. De realiteit van vandaag vergt ondernemerschap om succesvol in vastgoed te opereren. Zoals de exploitatie van de HNK vestigingen, waar NSI voorheen gebruik moest maken van een externe operator omdat de FBI status levering van diensten niet toestond. Nu NSI de HNK vestigingen zelf mag gaan exploiteren, kan NSI nog krachtiger en efficiënter invulling geven aan het HNK concept en de beoogde beleving van de huurder.

Maatschappelijke projecten

NSI heeft in 2013 verschillende maatschappelijke initiatieven ondersteund, in samenwerking met huurders en andere stakeholders, met als doel de aantrekkelijkheid van de omgeving te vergroten.

NSI is continu in dialoog met haar huurders, maar ook met de gemeente en maatschappelijke organisaties, om samen zorg te dragen voor de juiste omgeving.

Voor een winkelcentrum valt hieronder ook het ondersteunen van initiatieven die de bezoekersstroom en de bekendheid van het winkelcentrum bevorderen. Bovendien zijn de winkelcentra waar NSI zich op richt lokaal georiënteerd, waarbij het aanmoedigen van maatschappelijke verbondenheid goed past.

Als eigenaar van winkelcentrum de Plantage in Utrecht heeft NSI tijdelijk ruimte beschikbaar gesteld voor 'Wijksafari'; een locatievoorstelling, verspreid over de wijken Ondiep, Zuilen en Overvecht in Utrecht. In de voorstelling hebben de programmamakers zich laten adopteren door wijkbewoners.

Gezamenlijk zijn scènes ontwikkeld die de basis vormen van deze voorstelling. In Den Haag heeft NSI tijdelijk ruimtes beschikbaar gesteld voor Résidence de la Mode. Het evenement, dat tot stand is gekomen met de steun van de gemeente Den Haag, biedt modemerken de kans om kennis te maken met de stad, terwijl opkomende en gevestigde ontwerpers uit heel Nederland een platform krijgen om hun creaties te tonen en te verkopen. Het kloppend hart van Résidence de la Mode – concept store Le Magasin de la Mode – bevond zich in een van de winkelpanden van NSI. Deze conceptstore bood de bezoeker de mogelijkheid om in het bezit te raken van exclusieve items van diverse modeontwerpers.

Beschikbare panden waren omgetoverd tot tijdelijke pop-up stores en bestaande modezaken zorgden voor een verrassende en inspirerende moderoute door de binnenstad: Parcours de la Mode. Langs de route werden Haagse ontwerpers en eindexamenkandidaten van de Koninklijke Academie van Beeldende Kunsten, alsmede reeds gevestigde namen, gepresenteerd.

In december 2013 heeft NSI etalageruimte beschikbaar gesteld voor de etalageroute van het project 'Koning Winter Weken' in de binnenstad van Den Haag. Bezoekers aan de Haagse Binnenstad konden hun stem uitbrengen op de meest bijzondere etalages van Nederland. Maar liefst 62 ondernemers raakten geïnspireerd door het thema Koning Winter en toverden de Haagse binnenstad om in een sprookjesachtige route.

Verder biedt HNK huisvesting aan de Dirk Kuyt Foundation. De Dirk Kuyt Foundation (DKF) steunt en (mede) organiseert sportevenementen voor mensen met een beperking. Sporten is voor hen niet vanzelfsprekend, maar wel goed voor de gezondheid en belangrijk voor hun sociale leven. HNK ondersteunt het aanmoedigen van maatschappelijke verbondenheid en draagt DKF een warm hart toe.



Een dag in het HNK kantoor

HNK staat voor 'Het Nieuwe Kantoor'; het full service, flexibele verhuurconcept van NSI. HNK is de ultieme werkomgeving voor alle type ondernemingen; van flexwerker tot multinational. HNK biedt een inspirerende omgeving met stijlvolle werkplekken, vergader- en kantoorruimte en veel uiteenlopende diensten. Het laagdrempelige karakter, de eigentijdse vormgeving en de mogelijkheid tot netwerken en zaken doen, maken dat iedere onderneming zich snel thuis voelt in dit open kantoorconcept. Dat is de HNK-Formule. Voor meer informatie www.hetnieuwekantoor.com/



Doelstelling en strategie

De missie van NSI - NSI biedt huurders oplossingsgerichte en betaalbare huisvesting zodat huurders hun bedrijf succesvol kunnen uitoefenen. NSI biedt beleggers een aantrekkelijk rendement op het geïnvesteerde vermogen door te beleggen in hoogrenderend vastgoed en haar portefeuille 'best in class' te beheren.

Markten en activiteiten - NSI belegt in kantoren en winkels in Nederland en in kantoren en logistiek vastgoed in België.

Nederland

Kantorenvastgoed in Nederland

NSI richt zich met haar Nederlandse kantorenportefeuille met name op de Randstad. In de vier grote steden ligt het zwaartepunt van de portefeuille op locaties net buiten het centrum, met een kwaliteitsniveau dat huurders zich er langdurig willen vestigen. In de kleinere steden bevinden NSI-kantoren zich voornamelijk in de zakencentra. De Nederlandse kantorenportefeuille kent een mix van middelgrote (tot circa 5.000 m²) en grote kantoorpanden (5.000 - 15.000 m²) waarin NSI zowel 'multi tenant' als 'single-tenant' verhuurstrategieën voert, maar deze panden ook altijd geschikt moeten zijn voor "multi tenant" proposities. Met het HNK ("Het Nieuwe Kantoor") concept speelt NSI in op de groeiende behoefte aan full service en flexibele concepten.

Winkelvastgoed in Nederland

De winkelportefeuille van NSI concentreert zich op middelgrote wijkwinkelcentra met een metrage tussen de 5.000 en 7.000 m², winkelcentra in kleinere steden of stadsdelen met een metrage tussen de 7.500 en 12.500 m², en grootschalige winkelcentra (20.000 m²) gericht op volumineuze detailhandel. De strategie is erop gericht dat de winkelcentra van NSI dominant zijn in het verzorgingsgebied waarin zij opereren.

NSI streeft naar een goede verdeling van ketens en lokale ondernemers en een gebalanceerde mix van branches. De branchering richt zich op dagelijkse boodschappen, waaronder een aandeel 'food' van ten minste 25%. Deze focus in branchering zorgt voor een dagelijkse bezoekersstroom die essentieel is voor de dynamiek en het succes van een winkelcentrum, en ondersteunt de lokale dominantie waar NSI in haar portefeuille naar streeft.

België

Kantorenvastgoed in België

De Belgische kantorenportefeuille concentreert zich op strategische locaties op de as Antwerpen - Mechelen - Brussel. In België wordt met het verhuurconcept RE:flex ingespeeld op de toenemende behoefte aan flexibiliteit.

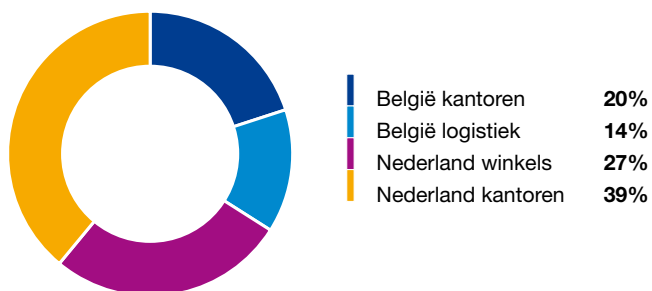
Logistiek vastgoed in België

De logistieke Belgische vastgoedportefeuille concentreert zich langs de strategisch belangrijke logistieke assen; Antwerpen - Brussel, Antwerpen - Limburg - Luik, Antwerpen - Gent en de Waalse as. De portefeuille bestaat uit moderne bedrijfsgebouwen die volledig zijn toegesneden op de eisen van de gebruiker.

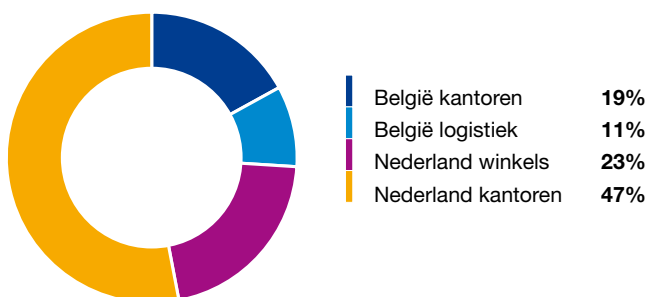
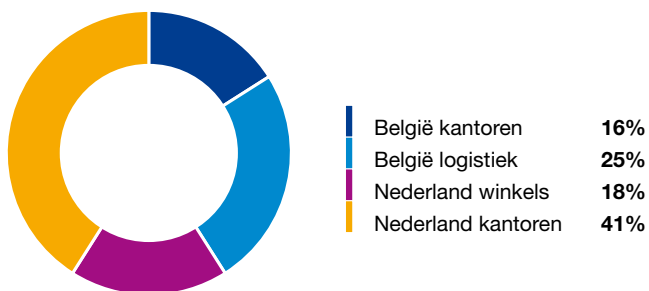
Intervest Offices & Warehouses streeft er naar het aandeel logistiek vastgoed in haar portefeuille verder te vergroten naar ten minste 50% van haar portefeuille.



Verdeling naar belegd vermogen



Verdeling naar bruto huuropbrengsten

Verdeling naar m²*Stakeholders centraal*

NSI stelt haar “stakeholders” centraal. Dit zijn onder meer haar aandeelhouders, haar huurders en haar werknemers. Aandeelhouders zijn de kapitaalverschaffers van de onderneming. Eén van de hoofddoelstellingen van NSI is het bieden van een aantrekkelijk rendement op de aandelen door het bieden van een duurzaam dividend en het ontwikkelen van waarde in de portefeuille. Het dividendbeleid van NSI richt zich op een duurzame uitkering van dividend, rekening houdend met de financierings- en investeringsbehoefte in de bestaande portefeuille van NSI. Om in de investeringsbehoefte te kunnen voorzien wordt een pay-out van ten minste 75% van het directe resultaat voorgesteld. Aan de basis van het directe resultaat staan de huurinkomsten. NSI zet in op een langdurige en bestendige relatie met huurders. In haar klantcentrale aanpak stelt NSI zich op als adviseur voor het huisvestingsvraagstuk van haar huurders. Als de huurders, mede dankzij de huisvesting die NSI biedt, hun onderneming succesvol kunnen uitoefenen, komt dit uiteindelijk ten goede aan de aandeelhouders.

In het bedrijfsmodel van NSI, waarbij de vastgoedportefeuille volledig in eigen beheer wordt gemanaged, wordt het succes in belangrijke mate bepaald door de kwaliteit en inzet van de medewerkers. NSI wil een aantrekkelijke werkgever zijn. NSI investeert in opleidingen en moedigt haar mensen aan zichzelf te ontwikkelen.



Strategie en doelstellingen

De strategie is er op gericht om met de juiste beleggingsfocus, actief management van de portefeuille en 'asset rotation' waarde toe te voegen aan de portefeuille. Hier liggen de volgende fundamentele keuzes aan ten grondslag:

- De beleggingsfocus van NSI is gericht op hoog renderend (high yielding) vastgoed, waarbij geanticipeerd wordt op de waardeontwikkelingscyclus waarin wordt geïnvesteerd. Inherent hieraan is een actief aan- en verkoopbeleid.
- De 'total return' strategie van NSI, wat inhoudt dat de focus is op zowel waardeontwikkeling als dividendrendement, wordt uitgevoerd door middel van een 'core portefeuille' en een 'value add portefeuille'. De 'core portefeuille' levert de solide kasstroom die zowel het dividendrendement als de benodigde middelen genereert om in de 'value-add portefeuille' te investeren. De value-add portefeuille bestaat uit objecten waarin door actief management en/of investeringen waarde ontwikkeld kan worden.
- 'Asset rotatie', wat betekent dat objecten waarin NSI geen onvoldoende waardepotentieel kan ontwikkelen, hetzij doordat panden al geoptimaliseerd zijn of doordat verdere investeringen niet tot het vereiste rendement zullen leiden, worden verkocht om de middelen te herinvesteren in een object waar NSI het waardepotentieel verder kan benutten.
- Om het gekozen bedrijfsmodel van een volledig geëquipeerd operationeel platform optimaal te benutten, en om aantrekkelijk te zijn voor de financiële markten, heeft de portefeuille een zekere kritische massa nodig. Door de fusie met VNOI voldoet de huidige portefeuille van circa € 1,8 miljard hieraan.
- Onderdeel van het actieve portefeuillemanagement is het nastreven van waardecreatie in de portefeuille door het actief managen en (her)ontwikkelen van objecten. Daarbij kan worden gedacht aan uitbreidingen, transformaties herpositioneren en/of het verduurzamen van winkelcentra en kantoorpanden met het oog op het verhogen van huurinkomsten en de vastgoedwaardes.
- NSI voert het actieve management van de eigen portefeuille in eigen beheer uit en streeft daarbij naar 'operational excellence'. Dit betekent dat NSI geïnvesteerd heeft in alle functies en competenties die nodig zijn om een succesvol vastgoedbedrijf te kunnen zijn en daarmee de waarde van haar vastgoed te optimaliseren.
- NSI stelt de klant centraal in het operationele management van de portefeuille. Dit vertaalt zich naar de inrichting van de organisatie (integraal management) en is verankerd in systemen en processen. Door verhuur, technisch management, bouw- en ontwikkeling, marketing en asset

management expertise samen te brengen in een integrale strategie, wordt dicht op de markt gewerkt en kan op een effectieve manier op de wensen van huurders worden ingespeeld.

- Met de vraaggerichte aanpak van NSI, in plaats van aanbodgericht, is NSI in staat om een onderscheidend product aan te bieden. Onder andere door nieuwe verhuurconcepten en -proposities in de markt te zetten die aansluiten op de wensen van specifieke gebruikersgroepen.
- Voor de financiering is het uitgangspunt om in beginsel 50% met eigen vermogen en dus maximaal met 50% met vreemd vermogen te financieren, rente voor ten minste 70% vastrentend te hebben en diversificatie van financieringsbronnen.

Voortgang op strategische doelstellingen in 2013

Balans versterkt

In 2013 had het versterken van de balans de hoogste prioriteit. De aanhoudende afwaarderingen in de vastgoedportefeuille noodzaakte NSI om alle mogelijkheden te onderzoeken om de balans te versterken. Aan deze prioriteit is invulling gegeven met de aandelenplaatsing van € 300 miljoen, waardoor de doelstelling om de beleningsgraad te reduceren tot onder de 50% is gerealiseerd.

Panden verkocht

Met de actieve assetmanagementstrategie van NSI evolueert de portefeuille continue waarbij geoptimaliseerde panden worden verkocht om investeringsruimte te creëren om het potentieel in andere panden verder te ontwikkelen. In 2013 heeft NSI haar portefeuille verder geoptimaliseerd door panden die strategisch niet binnen de portefeuille passen en waar waardeoptimalisatie is afgerond te verkopen. In totaal heeft NSI zo voor circa € 124,2 miljoen aan panden verkocht.

In Nederland heeft NSI met name volledig verhuurde winkelcentra verkocht waar NSI het waarde potentieel onder haar management maximaal had benut.

Exit Zwitserland

Verder zijn de laatste panden in Zwitserland verkocht. Hiermee heeft NSI de strategische beslissing om zich terug te trekken uit de Zwitserse markt in 2013 afgerond. NSI kondigde in december 2011 het besluit aan om de Zwitserse portefeuille te verkopen, volgend op het strategische besluit dat Zwitserland niet langer als kernmarkt gold.

Uitrol HNK

In 2012 heeft NSI het full service flexibele verhuurconcept HNK gelanceerd, met de ambitie om het concept verder uit te rollen naar 10% tot 15% van de Nederlandse kantorenportefeuille. In 2013 zijn twee nieuwe HNK panden geopend, in Hoofddorp en in Utrecht, en de voorbereidingen gestart voor de transformatie van de volgende HNK panden (Amsterdam, Den Haag, Groningen en Apeldoorn), die in 2014 geopend zullen worden.

Organisatie

NSI heeft haar organisatiestructuur verder verbeterd en wordt aan de aandeelhoudervergadering voorgesteld om de directie te versterken met een operationeel directeur (COO) om het actieve en innovatieve management van de portefeuille verder te versterken. De kracht van het operationele platform is een van de kritische succesfactoren en een voorwaarde om de portefeuille optimaal te laten renderen. Door de verantwoordelijkheid voor het operationeel management van de portefeuille op directieniveau te beleggen wordt hier een verdere impuls aan gegeven.

Strategische prioriteiten 2014 - 2016

De Nederlandse vastgoedmarkt is sterk in beweging, met name de kantorenmarkt. Door de langdurige crisis in combinatie met het structurele overaanbod van kantoren is de slag om de huurder heviger dan ooit. Dankzij het sterke verhuurplatform, de actieve managementstrategie en de investeringsruimte die NSI dankzij de kapitaalversterking heeft, is NSI sterk gepositioneerd om kansen te benutten die de huidige marktdynamiek biedt. In eerste instantie zal NSI haar investeringsruimte primair benutten om de huidige portefeuille beter te laten renderen.

De focus van NSI in de jaren 2014-2016 zal liggen op 'operational excellence' en het transformeren van de huidige portefeuille in een kwalitatief hoogwaardige kernportefeuille en een 'value add' portefeuille. De kernportefeuille waarborgt een solide kasstroom (en dividend) die de onderneming in staat stelt te investeren in de 'value add' portefeuille. In combinatie met de stabiele prestaties van de kernportefeuille, levert het benutten van het waardepotentieel in de 'value add' portefeuille uiteindelijk het hoogste totale rendement.

NSI zal, gebaseerd op een fundamentele analyse van de portefeuille, haar kapitaal efficiënt inzetten en zich richten op panden waar de beste rendementen kunnen worden behaald teneinde waarde toe te voegen.

Cruciaal in dit proces is het investeren in de 'value add' panden om de kwaliteit te verbeteren en in te spelen op klantbehoeften en markttrends, om hiermee de bezettingsgraad te verbeteren en deze panden naar het niveau van de 'core portefeuille' te brengen. Niet-presterende panden zullen worden afgestoten om zo het vrijgemaakte kapitaal te kunnen herinvesteren in panden met een hoge kwaliteit die in de kernportefeuille passen of 'value add' panden die de uitrol van HNK kunnen ondersteunen.

Dit 'asset rotatie' programma zal het risicoprofiel van de totale portefeuille verlagen en de kwaliteit, de bezettingsgraad en daarmee de performance van de portefeuille verbeteren terwijl de balans van NSI sterk blijft. De primaire focus is op NSI's bestaande portefeuille. Acquisities zullen behoudend na verloop van tijd gedaan worden als kapitaal is vrijgemaakt uit desinvesteringen. Het 'asset rotatie' programma zal de samenstelling van de Nederlandse kantorenportefeuille transformeren van circa 40% core/ 57% value add/ 3% non core en een bezettingsgraad van 72% in 2013 naar circa 70% core/ 30% value add en een bezettingsgraad van 80% in 2016. De samenstelling van de Nederlandse winkelportefeuille zal transformeren van circa 42% core/ 50% value add/ 8% non core en een bezettingsgraad van 87% in 2013 naar circa 46% core/ 47% value add/ 8% non core en een bezettingsgraad van 90% in 2016.

Dividend

Dividendbeleid

In het huidige dividendbeleid is het uitkeringspercentage ('pay-out') afgestemd op het kunnen financieren van reguliere investeringen uit de operationele kasstroom.

Verder is de pay-out gekoppeld aan de ontwikkeling van de beleningsgraad, omdat het reduceren van de beleningsgraad de hoogste prioriteit van NSI was. Na de aandelenplaatsing in november 2013 is het nu een natuurlijk moment om het dividendbeleid te herzien.

In de veranderende dynamiek in de vastgoedmarkt is het cruciaal om de bestaande portefeuille op het vereiste kwaliteitsniveau te houden of te brengen. Met name in de kantorenmarkt, waar een situatie van structureel overaanbod bestaat, moeten huurders worden verleid met een onderscheidend en aantrekkelijk product. Het beste alternatief voor prijsconcurrentie is het aanbieden van kwaliteit en unieke producten en diensten. Zo laat bijvoorbeeld HNK bovengemiddelde huurniveaus en opname zien, maar ook een bovengemiddeld niveau aan reguliere investeringen. Dit laat zien dat de kantorenmarkt om een structureel hoger niveau van reguliere investeringen vraagt.

In deze context en na een fundamentele analyse van de portefeuille heeft NSI een langjarig investeringsplan voor haar bestaande portefeuille gemaakt, dat is gericht op het inspelen op de veranderende behoefte van de huurdersmarkt en op het creëren van waarde in de portefeuille. NSI heeft onderzocht hoe de benodigde investeringen op de meest waarde toevoegende manier gefinancierd kunnen worden; de conclusie is dat het – gedeeltelijk- herinvesteren van het directe resultaat de meest efficiënte manier is.

Daarom zal NSI aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vragen het volgende voorgestelde dividendbeleid aan te nemen:

- Een dividendbeleid dat ten minste 75% van het directe resultaat uitkeert in contanten.

Het inhouden van een gedeelte van het directe resultaat om te herinvesteren in de portefeuille zal in combinatie met dividend in contanten uiteindelijk voor aandeelhouders het hoogste totale rendement opleveren.

NSI stelt uit praktische overwegingen voor om de frequentie van dividenduitkeringen te wijzigen van een kwartaaldividend naar een halfjaarlijks dividend. Verder zal NSI alleen de door de accountant gecontroleerde jaarcijfers en halfjaarcijfers publiceren, die de basis vormen waarop het dividend kan worden bepaald. NSI zal over het 1e en 3e kwartaal een 'trading update' publiceren.

Slotdividend 2013

Gebaseerd op het huidige geldende dividendbeleid (pay-out van ten minste 85% van het directe resultaat), stelt NSI een slotdividend voor van € 0,09 per aandeel in contanten, wat een uitkering van 87% van het directe resultaat per gemiddeld uitstaand aandeel is. Dit brengt het totale dividend over 2013 op € 0,28 per aandeel, waarvan € 0,19 per aandeel is uitgekeerd als interim dividend (1e kwartaal: € 0,10, 2^e kwartaal € 0,09, 3e kwartaal: geen interim-dividend vastgesteld).

Vooruitzichten

Hoewel de Nederlandse economie in de 2^e helft van 2013 een voorzichtige groei liet zien, blijven de onderliggende indicatoren fragiel. Voor 2014 wordt een economische groei van 0,5% verwacht (bron: CPB), voornamelijk gedreven door export, terwijl het consumentenvertrouwen en consumentenbestedingen onder druk blijven staan, bij een oplopende werkloosheid. Dit betekent dat de verhuurmarkt uitdagend zal blijven. Echter, het aantal vastgoedtransacties trok sterk aan in 2013 en liet een toenemend investeringsvolume zien.

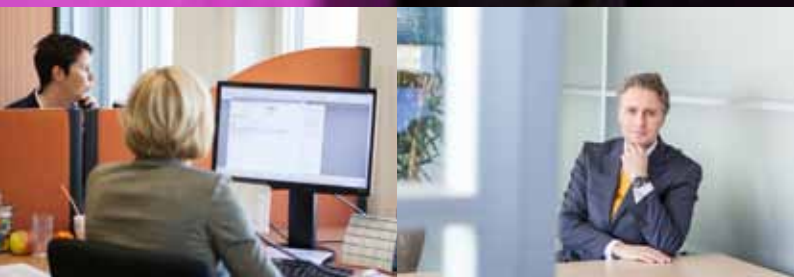
In 2013 had het versterken van de balans de hoogste prioriteit. De aanhoudende afwaarderingen in de vastgoedportefeuille noodzaakte NSI om alle mogelijkheden te onderzoeken om de balans te versterken. Aan deze prioriteit is invulling gegeven met de aandelenplaatsing van € 300 miljoen, waardoor NSI nu haar focus weer volledig kan richten op de operationele activiteiten.

De focus van NSI in de jaren 2014-2016 zal liggen op 'operational excellence' en het transformeren van de huidige portefeuille in een kwalitatief hoogwaardige 'core portefeuille' en een zogenaamde 'value add' portefeuille. De 'core portefeuille' waarborgt een solide kasstroom (en dividend) die de onderneming in staat stelt te investeren in de 'value add' portefeuille. In combinatie met de stabiele prestaties van de 'core portefeuille', levert het benutten van het waarde potentieel in de 'value add' portefeuille uiteindelijk het hoogste totale rendement. (Zie voor meer informatie het hoofdstuk Doelstelling & Strategie, paragraaf strategische prioriteiten 2014-2016 op pagina 33).

Zoals aangegeven zal de verhuurmarkt uitdagend blijven, waardoor er druk blijft bestaan op de huurniveaus. Als gevolg hiervan verwacht NSI dat huurgroei pas in zal zetten na 2014. Voor 2014 verwacht NSI een lichte daling in de netto huurstream. Echter, dit effect zal worden gecompenseerd door lagere financieringskosten.



‘Nieuw kapitaal is essentieel
voor de toekomst’



Terugblik op een onstuimig jaar

Daniël van Dongen CFO

Onze balans moet gezond blijven.

Daniël van Dongen, CFO van NSI, kijkt terug op een bewogen jaar. "We hebben hard gewerkt met maar één doel voor ogen: de balans versterken om een gezonde toekomst voor NSI te waarborgen."

Pieken en dalen kenmerken 2013. Een mijlpaal was de herfinanciering van de grootste kredietfaciliteit van € 260 miljoen, in juli. Met deze belangrijke herfinanciering sloot NSI een periode van zes kwartalen af, waarin het lukte om ruim 90% van de uitstaande Nederlandse schuld te herfinancieren: bijna 1 miljard euro. "Herfinancieren van vastgoed is in de afgelopen jaren steeds moeizamer geworden", aldus Daniël van Dongen. "Kredietverschaffers zijn terughoudend en het aantal banken dat in Nederland actief is blijft dalen. Ook door regelgeving is er minder krediet beschikbaar. Het slagen van de herfinanciering was een belangrijke mijlpaal. Onze financieringspartners lieten hun vertrouwen in onze onderneming zien."

Alle opties onderzocht

Een geslaagde herfinanciering, maar tegen een prijs. NSI kreeg door de steeds hogere bankmarges te maken met stijgende financieringskosten en werd geconfronteerd met strengere aflossingseisen. Gelijktijdig bleven de vastgoedwaardes zakken. Daardoor ging een steeds groter deel van de kasstroom op aan het terugbetalen van de financiers. Naast het verkopen van panden besloot NSI in april 2013 tot een dividendaanpassing. Dit was noodzakelijk om te kunnen blijven investeren in panden en om de strategie uit te kunnen blijven voeren. De versnelling van afwaarderingen zette echter door. In het derde kwartaal stegen de afwaarderingen naar een recordniveau waardoor het kwartaal werd afgesloten zonder dividenduitkering. "We naderden een beleningsgraad van 60%. Er moest nieuw kapitaal komen, dat was duidelijk."

"Alle opties tot kapitaalversterking zijn zeer zorgvuldig onderzocht en afgewogen", aldus de CFO.

Tijdens dit proces vond een cruciale omslag plaats. Nadat buitenlandse beleggers de Nederlandse markt jarenlang de rug toekeerden, groeide na de zomer plotseling de interesse in Nederlands vastgoed. Met name Anglo-Saksische investeerders zagen kansen. "Op dat moment werden we beloond voor de energie die NSI altijd in de relatie met investeerders is blijven steken", meent hij. "Ook in al die jaren dat zij de Nederlandse markt links lieten liggen, zijn we nooit gestopt met het onderhouden van deze contacten. Investeerders zien ons als een goed platform om te beleggen in Nederlands vastgoed. NSI wordt gezien als creatief en innovatief in een uitdagende markt. Dit vertrouwen maakte dat een groep gerenommeerde beleggers wilde investeren in NSI."

Ruimte om te investeren

"De balans is nu op orde. We hebben schulden afgelost en er is ruimte om een deel van het nieuwe kapitaal te investeren. Daarnaast stelt dit kapitaal ons in staat om te kiezen voor andere mogelijkheden van financiering. Hier gaan we ons in 2014 op oriënteren. We willen niet langer steunen op alleen hypothecaire leningen, maar op meerdere bronnen. Dat maakt ons minder afhankelijk en flexibeler."

NSI beschikt weer over de slagkracht om te profiteren van kansen in de Nederlandse kantorenmarkt. En die zijn er volop: er is veel kwalitatief aanbod tegen aantrekkelijke prijzen. "Maar wij zijn uitermate prudent. Onze balans moet kerngezond blijven. Daarom ligt onze prioriteit bij het optimaliseren van onze bestaande portefeuille, waar nog veel kansen liggen." De financieel directeur straalt vertrouwen uit. "NSI kan weer gaan investeren in kwaliteit en service aan onze klanten, dat is cruciaal voor ons bedrijf."

Wat maakt het operationeel platform van NSI onderscheidend? Lees het interview met Mark Siezen op pagina 46.

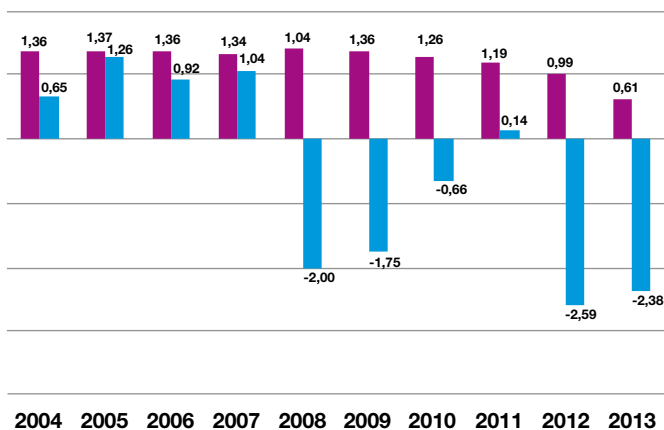
Financiële resultaten

Beleggingsresultaat

Het totale beleggingsresultaat, bestaande uit het saldo van het directe en het indirecte beleggingsresultaat bedroeg in 2013 - € 134,1 miljoen (2012: - € 103,1 miljoen) voornamelijk als gevolg van een positief operationeel resultaat en negatieve herwaarderingen.

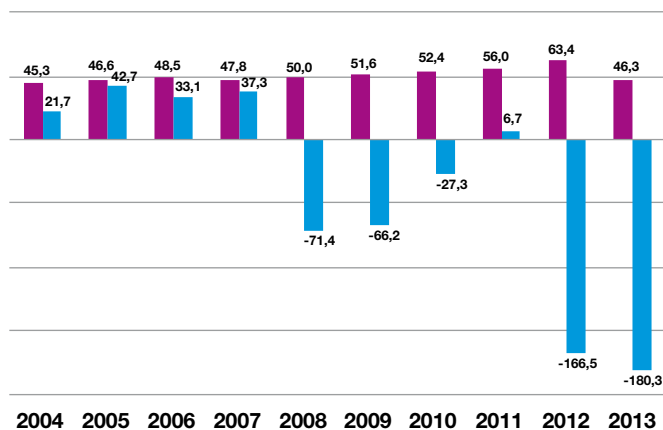
In onderstaande grafieken is een overzicht weergegeven van de ontwikkeling van het beleggingsresultaat over de afgelopen 10 jaar.

Beleggingsresultaat per aandeel (x € 1)



direct
indirect

Beleggingsresultaat (x € 1 miljoen)



direct
indirect

Directe beleggingsresultaat

NSI hanteert het directe resultaat (huuropbrengsten minus exploitatiekosten, niet doorberekende servicekosten, algemene kosten en financieringskosten) als maatstaf voor de kernactiviteiten en voor het dividendbeleid.

Het directe beleggingsresultaat daalde in 2013 met 27% naar € 46,3 miljoen (2012: € 63,4 miljoen), met name als gevolg van lagere huurinkomsten, onder meer door verkopen, en hogere financieringslasten.

Huuropbrengsten

De brutohuuropbrengsten daalden in 2013 van € 160,5 miljoen in 2012 naar € 144,6 miljoen, voornamelijk als gevolg van verlies aan huurinkomsten door verkopen (€ 9,0 miljoen) en verhuringen tegen lagere huurniveaus. Deze daling wordt in onderstaande tabel verklaard.

De brutohuuropbrengsten per segment in Nederland, Zwitserland en België bedroegen:

x € 1.000	2012	aankopen	verkopen	autonome groei	2013
Nederland					
Kantoren	64.233	-	- 1.487	- 4.831	57.915
Winkels	42.218	-	- 2.187	- 1.259	38.772
Bedrijfsgebouwen	6.908	-	- 461	- 235	6.212
Woningen	668	-	- 341	- 18	309
Totaal	114.027	-	- 4.476	- 6.343	103.208
Zwitserland					
Kantoren	1.751	-	- 1.404	- 29	318
Winkels	3.262	-	- 2.390	- 53	819
Totaal	5.013	-	- 3.794	- 82	1.137
België					
Kantoren	26.398	-	-	- 1.591	24.807
Bedrijfsgebouwen	15.107	-	- 681	986	15.412
Totaal	41.505	-	- 681	- 605	40.219
Totaal NSI	160.545	-	- 8.951	- 7.030	144.564

Aankopen

In 2013 hebben geen aankopen plaatsgevonden.

Verkopen

In 2013 zijn de laatste 2 Zwitserse panden verkocht. Daarnaast zijn in Nederland 5 kantoorgebouwen, 5 winkelcentra en 2 bedrijfsgebouwen verkocht. In België is een bedrijfsgebouw en een stuk grond verkocht. De verkochte objecten vertegenwoordigden een jaarlijkse huurstream van € 9,7 miljoen.

Autonome groei

De bezettingsgraad van de gehele portefeuille daalde van 81,1% per 31 december 2012 naar 79,5% per 31 december 2013.

Per sector bedroeg de financiële bezettingsgraad per 31 december 2013: 74,8% in kantoren, 88,0% in bedrijfsgebouwen en 87,2% in winkels. Per land bedroegen de financiële bezettingsgraden: 77,3% in Nederland en 85,0% in België.

Door nieuwe huurcontracten namen de huuropbrengsten in Nederland toe met € 7,1 miljoen en in België met € 2,9 miljoen. De afname van huuropbrengsten als gevolg van toegenomen leegstand leidde tot € 15,6 miljoen minder huuropbrengsten, waarvan € 13,0 miljoen in Nederland en € 2,6 miljoen in België. De indexeringen (€ 1,6 miljoen), huurvrij en huurkortingen (€ 0,4 miljoen) en overige mutaties door onder andere huurverlagingen, wijzigingen en gehuurde oppervlaktes (€ 2,6 miljoen) vertaalde zich in een negatieve ontwikkeling van de autonome huuropbrengst, die met € 7,0 miljoen daalden.

x € 1.000	2013	2012
Gemeentelijke belastingen	3.935	4.600
Verzekeringspremies	730	764
Onderhoudskosten	3.801	3.927
Bijdrage vereniging van eigenaren	548	476
Beheer van vastgoed (inclusief toegerekende administratieve kosten)	5.060	4.816
Verhuurkosten	2.557	2.167
Overige kosten	1.419	1.707
Totaal	18.050	18.457

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten daalden in 2013 licht naar € 18,1 miljoen (2012: € 18,5 miljoen), met name als gevolg van verkopen. Toegenomen verhuurkosten laten de toegenomen inspanningen zien die nodig zijn om nieuwe huurders aan te trekken en de noodzaak om de ruimtes te upgraden. NSI zag ook een toename in de voorziening dubieuze debiteuren. De exploitatiekosten uitgedrukt in een percentage van de brutohuuropbrengsten stegen van 11,5% tot 12,5%.

Onderdeel van de exploitatiekosten zijn het beheer van vastgoed. Deze bestaan uit externe kosten en administratieve kosten, welke worden toegerekend aan de exploitatiekosten (3,5% van de brutohuuropbrengsten).

Niet doorberekende servicekosten

De niet doorberekende servicekosten bleven in 2013 stabiel ten opzichte van 2012 (€ 4,7 miljoen).

Financieringsresultaat

De totale financieringslasten kwamen in 2013 uit op € 58,0 miljoen (2012: € 56,0 miljoen). De financieringslasten namen in het 4e kwartaal significant af als gevolg van de aflossingen op leningen met de opbrengsten van de aandelenplaatsing in november. NSI gebruikte de netto opbrengst uit de aandelenplaatsing (€ 288,9 miljoen) onder meer om schulden te reduceren door een combinatie van aflossingen op termijnleningen, afwikkeling van derivaten, en door de beschikbare ruimte op doorlopende krediet- en werkkapitaal faciliteiten te verhogen.

Administratieve kosten

De administratieve kosten bleven stabiel op € 9,0 miljoen in 2013 (2012: € 9,0 miljoen).

Ontwikkeling direct beleggingsresultaat per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)

	2013	2012	2011	2010	2009
Huuropbrengsten	1,91	2,50	2,55	2,48	2,74
Niet doorberekende servicekosten	- 0,06	- 0,07	- 0,06	- 0,04	- 0,06
Exploitatiekosten	- 0,24	- 0,29	- 0,33	- 0,31	- 0,32
Netto-inkomsten uit exploitatie	1,61	2,14	2,16	2,13	2,36
Administratieve kosten	0,09	0,10	0,09	0,08	0,09
Financieringsresultaat	0,76	0,87	0,82	0,79	0,91
Totaal	0,85	0,97	0,91	0,87	1,00
Direct beleggingsresultaat	0,76	1,17	1,25	1,26	1,36
Minderheidsbelangen	- 0,15	0,18	- 0,06	-	-
Direct beleggingsresultaat per gemiddeld uitstaand aandeel	0,61	0,99	1,19	1,26	1,36

Indirect beleggingsresultaat

Het indirecte beleggingsresultaat in 2013 bedroeg € 180,3 miljoen negatief (2012: - € 166,5 miljoen). Het indirecte resultaat bestaat naast de gerealiseerde herwaardering (verkoopresultaten op verkochte beleggingen) ook uit

ongerealiseerde herwaardering. Deze ongerealiseerde herwaardering heeft betrekking op de wijzigingen in de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen (- € 192,3 miljoen), gedeeltelijk gecompenseerd door het afwickelen van rentedekkingsinstrumenten en de wijziging van de marktwaarde van de rentedekkingsinstrumenten (€ 25,7 miljoen).

X € 1.000	2013	2012	2011	2010	2009
Herwaardering beleggingen	- 191.265	- 146.079	- 37.753	- 24.761	- 52.282
Herwaardering overige beleggingen	- 3.536	-	- 2.443	- 1.283	-
Nettoverkoopresultaat beleggingen	- 3.649	- 7.870	- 835	- 247	- 99
Waardemutaties in marktwaarde derivaten	- 25.705	- 19.369	- 13.608	- 328	- 12.290
Valutakoersverschillen	- 287	- 127	- 106	- 905	- 135
Toegerekende beheerkosten	- 2.546	- 2.554	- 1.592	- 1.303	- 1.412
Acquisitiekosten	-	-	- 8.141	- 1.283	-
Boekwinst als gevolg van verworven bedrijfscombinaties	-	-	- 68.161	-	-
Belasting over de winst	95	1.526	722	426	203
Totaal	- 175.483	- 174.473	- 4.641	- 27.314	- 66.223
Minderheidsbelangen	4.864	7.951	2.034	-	-
Indirect beleggingsresultaat	- 180.347	- 166.522	6.675	27.314	66.223

Herwaardering beleggingen

Een belangrijk onderdeel van het indirecte resultaat is de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille. De herwaardering van de vastgoedbeleggingen bedroeg - € 192,3 miljoen (2012 - € 146,2 miljoen).

De waarde van de Nederlandse portefeuille bleef onder druk staan en resulteerden in afwaarderingen van € 193,4 miljoen in 2013, waarvan - € 131,7 miljoen in de Nederlandse kantorenportefeuille, - € 50,1 miljoen in de Nederlandse winkelportefeuille en - € 11,0 miljoen in de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille.

Hoewel de bezettingsgraad in de Nederlandse kantorenmarkt licht verbeterde, nam de druk op markthuren toe. Verder hanteren taxateurs een strakker beleid ten aanzien van gebouwen die grotendeels en voor langere tijd leeg staan. Het retailsegment bleef onder druk staan door de aanhoudend lage consumentenbestedingen, met name in de grootschalige detailhandel. De afwaardering in de Nederlandse winkelportefeuille laat het toenemende effect van oplopende leegstand en lagere huren zien. Daarnaast is het herwaarderingsresultaat beïnvloed door een aantal specifieke factoren, waaronder een tijdelijk lagere huurstroombaan in winkelcentrum 't Loon totdat de herbouw is afgerond.



Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in Nederland

(x € 1.000)

	2013 totaal	Q4 2013	Q3 2013	Q2 2013	Q1 2013	2012	2011*	2010*	2009*
Kantoren	- 131.658	- 31.488	- 37.463	- 29.394	- 33.313	- 102.090	- 31.400	- 21.435	- 37.875
Winkels	- 50.096	- 17.145	- 15.939	- 11.716	- 5.296	- 16.424	- 622	- 1.179	- 7.920
Bedrijfsge- bouwen	- 11.023	- 5.195	- 1.983	- 1.865	- 1.980	- 6.094	- 1.351	- 2.416	- 5.504
Woningen	- 575	- 470	- 20	-	- 85	- 155	- 135	- 1.747	- 44
Totaal	- 193.352	- 54.298	- 55.405	- 42.975	- 40.674	- 124.763	- 33.238	- 26.777	- 51.255

*) In overeenstemming met IFRS zijn de cijfers van voor de fusie (van 2008 tot en met eerste drie kwartalen 2011) niet aangepast en geven alleen de cijfers van NSI weer. Vanaf het vierde kwartaal van 2011 zijn de cijfers van VNOI volledig geconsolideerd.

In de Belgische portefeuille werd een negatieve herwaardering in de kantorenportefeuille in 2013 (€ 19,3 miljoen) gecompenseerd door een positieve herwaardering in de logistieke portefeuille (€ 20,5 miljoen), waarmee de herwaardering voor de totale Belgische portefeuille uitkwam op € 1,2 miljoen.

De waarde van de logistieke portefeuille nam onder andere toe door de uitbreiding van de logistieke site Oevel en de herontwikkeling van de logistieke site Neerland 1 in Wilrijk. De druk op de waarde van de kantorenportefeuille kwam voort uit aanpassing van de huurwaarden en het aangekondigde vertrek van een grote huurder (Deloitte).

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in België

(x € 1.000)

	2013	2012	(Q4) 2011
Kantoren	- 19.308	- 21.899	2.555
Bedrijfsgebouwen	20.513	7.946	- 6.126
Totaal	1.205	13.953	3.571

Het nettoverkoopresultaat

Het nettoverkoopresultaat (- € 3,6 miljoen) bevatte het verkoopresultaat van 16 verkochte objecten. In 2013 zijn de laatste 2 Zwitserse panden verkocht. Daarnaast zijn in Nederland 5 kantoorgebouwen, 5 winkelcentra en 2 bedrijfsgebouwen verkocht. In België is een bedrijfsgebouw en een stuk land verkocht. Gemiddeld genomen zijn de objecten circa 3% onder de boekwaarde verkocht.

Mutatie in marktwaarde derivaten

Het effect van rentedekkingsinstrumenten op het indirecte beleggingsresultaat bedroeg € 25,7 miljoen in 2013. Dit was met name het gevolg van hogere Euribor tarieven en de toegenomen looptijd van de derivaten.

Verder heeft NSI in 2013 voor circa € 347 miljoen aan derivaten afgewikkeld in relatie tot de schuldverlaging. Mede hierdoor is de totale waarde van rentedekkingsinstrumenten op de balans met € 43 miljoen afgenomen.

NSI hanteert rentederivaten louter ter afdekking van aanwezige operationele renterisico's. De nominale waarde van derivaten is lager dan de nominale waarde van de rentedragende schuld. NSI staat niet bloot aan 'margin calls' (additionele kasstortingen). De waarde van deze instrumenten loopt gedurende de looptijd automatisch terug naar nul.

Financiering

Het jaar 2013 stond voor treasury in het teken van het managen van de beleningsgraad, het herfinancieren van leningen en de noodzakelijke versterking van de balans.

In 2013 heeft NSI haar dividendbeleid herzien, voor €124.2 aan (niet-strategische) panden verkocht om de schuldenlast te verlagen, voor € 355 miljoen aan leningen geherfinancierd en niet op de laatste plaats 75 miljoen nieuwe gewone aandelen uitgegeven. De succesvolle uitkomsten worden weerspiegeld in het substantieel verlagen van de uitstaande schuld, waardoor de beleningsgraad zich verbeterde van 58,2% per 31 december 2012 naar 45,4% per 31 december 2013. De herkapitalisatie verstevigde de financieringsbasis en zal NSI in staat stellen om haar financieringen meer te diversifiëren.

Treasurybeleid

NSI voert een actief treasurybeleid. Dit beleid staat in dienst van de kernactiviteiten; de verhuur, de exploitatie en de aan- en verkoop van objecten. De focus hierbij is het zoveel als mogelijk beheersen van risico's op het financieringsvlak en het vergroten van de voorspelbaarheid en stabiliteit van kasstromen. Dit allemaal om de resultaten van de onderneming te optimaliseren, onder de voorwaarde van een conservatieve financieringsstructuur tegen concurrerende tarieven. Er worden geen speculatieve posities ingenomen.

Financieringsbeleid

De leningenportefeuille van NSI bestaat, naast een obligatielening in België, uit bankfinancieringen. Het streven is om te converteren van vastgoed-gerelateerde financiering naar financiering op ondernemingsniveau waarbij de gemiddelde looptijd wordt verlengd naar 3 tot 4 jaar (ultimo 2013: 2,2 jaar) en de financieringskosten worden beheerst. Bij diversificatie van financiering wordt onder meer gedacht aan converteerbare bedrijfsobligaties, (US) private placements en andere vormen van private placements.

Rentebeleid

Het overgrote deel van de huidige financiering van NSI is variabel rentend gefinancierd. Het doel van het rentebeleid is om de rentelasten te beheersen. Om dit doel te bereiken dekt NSI delen van de variabele rente af door gebruik te maken van leningen met een gefixeerde rente, rentederivaten en "collars" (instrument dat de bandbreedte definieert waarbinnen de rente zich ontwikkelt). De geconsolideerde gehedgde portefeuille dient minimaal 70% te zijn en maximaal 100% van de onderliggende leningenportefeuille. Er worden geen speculatieve posities ingenomen.

Ontwikkelingen in financieringen 2013

Hoewel de Europees Centrale Bank de rente voor het eurogebied laag hield was de beschikbaarheid van bankfinanciering beperkt. Dit leidde tot sterk stijgende financieringslasten. Dit was niet alleen te wijten aan de implementatie van de bankreguleringen (Bazel III / Solvency II) of de onzekerheid van de continuïteit van de EURO. Ook de nationalisatie van SNS bank per 1 februari 2013 door de Nederlandse overheid, waardoor het aanbod van onroerend goed banken in Nederland verder afnam, had een negatief effect op vastgoedfinanciering.

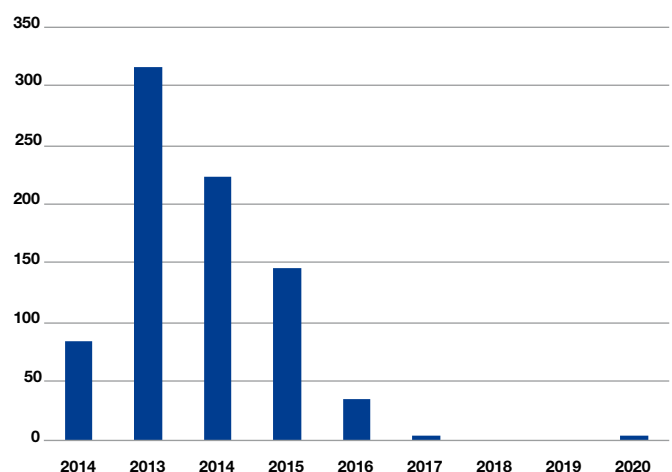
NSI's financieringsbeleid is er op gericht om vroegtijdig, ruimschoots voordat schulden expireren, met haar financiers in gesprek te gaan. In dit kader wordt er naar gestreefd om met een beperkte groep relatiebanken samen te werken. Door een open, frequente en transparante communicatie, ook in tijden dat er geen financiering nodig is, blijven de relatiebanken op de hoogte van de omstandigheden binnen NSI en kunnen zij daardoor effectiever inspelen op de bankbehoeften van NSI.

In deze uitdagende markt heeft NSI aangetoond dat het financieringsbeleid haar vruchten afwerpt. In 2013 heeft de organisatie niet alleen de voormalige VNOI gesyndiceerde lening ((€ 260 miljoen) weten te herfinancieren, maar ook een bilaterale financiering met een bank die de Nederlandse vastgoedmarkt heeft verlaten (€ 15 miljoen) en haar € 65 miljoen kredietfaciliteit met FGH/Rabobank. Intervest Offices & Warehouses heeft in 2013 € 15 miljoen geherfinancierd.

Van twee faciliteiten (€ 60 miljoen) die begin 2014 aflopen is NSI in afrondende gesprekken om deze op korte termijn te herfinancieren.

Vervaldata geldleningen

(x € 1.000)



De gemiddelde looptijd over 2013 nam af van 2,3 jaar per eind 2012 naar 2,2 jaar.

De totale leningenportefeuille nam af van € 1.147,3 miljoen per eind 2012 naar € 813,9 per eind 2013. De afname is een combinatie van aflossingen op basis van het verkopen van panden en vervroegde aflossingen uit de opbrengsten van de aandelenemissie. De resterende opbrengsten

uit de aandelenemissie zijn onder meer gebruikt om de beschikbaarheid van de heropneembare kredietfaciliteit en het werkkapitaal te verhogen.

De totale financieringsportefeuille is per 2013 voor 82,4% afgedekt. Dit is een daling ten opzichte van de afgedekte positie per einde 2012 (87,6%).

X € 1.000	Vastrentende leningen	Variabele leningen	Totaal leningen	Kredietfaciliteit	Swaps variabele rente ingeruild voor vaste rente)	% vastrentend na swaps	Interest %
Nederland	169.496	382.676	552.172	51.250	346.625	85,4%	5,2%
België	74.715	186.992	261.707	21.179	140.000	75,9%	4,0%
Totaal 2013	244.211	569.668	813.879	72.429	486.625	82,4%	4,8%
Totaal 2012	283.178	864.141	1.147.319	102.479	814.290	87,6%	4,8%

Door het verlagen van de uitstaande leningen als gevolg van periodieke aflossingen en verkopen van panden zal het percentage afgedekte leningenportefeuille “automatisch” toenemen als niet ook de derivatenportefeuille navenant wordt afgebouwd. Gegeven de vervroegde aflossingen uit de opbrengsten van de aandelenemissie was het noodzakelijk om voor een proportioneel deel de derivaten portefeuille af te wikkelen. Begin december heeft de organisatie 18 derivatencontracten met een nominale waarde van € 347 miljoen afgewikkeld voor een bedrag van € 18,4 miljoen.

Het totaal afgedekte rente percentage heeft een gemiddelde looptijd van 3,8 jaar (2012: 3,9 jaar).

NSI heeft geen “margin calls” die leiden tot kasstortingen in geval van veranderingen in de marktwaardes van de derivaten.

Kredietfaciliteiten

Naast hypothecaire leningen beschikt NSI over kredietfaciliteiten in rekening-courant van € 72,4 miljoen (ultimo 2012: € 102,5 miljoen). Deze kredietfaciliteiten bieden de vennootschap een grote flexibiliteit in de financiering en worden gebruikt om kortlopende financieringstekorten op te vangen en als overbrugging tot het tijdstip waarop eigen vermogen of lang vreemd vermogen is aangetrokken.

Het niet toegewezen deel aan aflossingen uit de opbrengsten van de aandelenemissie is gebruikt om de beschikbaarheid van de kredietfaciliteiten te verhogen. Per 31 december 2013 was van de kredietfaciliteiten € 21,2 miljoen (2012: € 86,1 miljoen) opgenomen.

Financieringslasten

De beperkte beschikbaarheid van vastgoedfinanciering had een negatief effect op de opslagen en de voorwaarden van de in 2013 afgesloten leningsovereenkomsten. Daarnaast effectueerden in 2013 ook in 2012 afgesloten nieuwe financieringsafspraken met hogere opslagen.

Over het jaar 2013 bedroegen de rentelasten € 58,0 miljoen, tegen € 56,0 over het jaar 2012.

Op basis van de verbeterde balans door de aandelenemissie was NSI in staat betere financieringsafspraken te maken om de gemiddelde financieringskosten te verlagen. De gemiddelde financieringskosten bleven ten opzichte van 2012 stabiel (4,8%), maar namen af als wordt vergeleken met de voorgaande periode (30 september 2013: 5,3%) naar 4,8% per 31 december 2013.

De gemiddelde financieringskosten (%) is gebaseerd op de huidige rentemarges per einde kwartaal. Zij reflecteren niet het gemiddelde rentepercentage over de periode.

Ontwikkelingen van de beleningsgraad

NSI is sterk gecommitteerd om de beleningsgraad van de portefeuille ("loan-to-value") terugbrengen naar beneden de 50%. In het verwezenlijken hiervan heeft NSI voor € 124,2 miljoen aan panden verkocht. Daarnaast heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 26 april 2013 een nieuw dividendbeleid goedgekeurd op basis waarvan het uitbetalingspercentage en de verdeling van het dividend gekoppeld werd aan de ontwikkelingen van de beleningsgraad.

Door de aanhoudende crisis en het continueren van de neerwaartse herwaarderingen was NSI niet in staat haar doelstelling te bereiken om de beleningsgraad onder de 55% te brengen. NSI heeft in 2013 - € 192,3 moeten afwaarderen (2012: - € 146,2 miljoen) in haar vastgoed portefeuille. Hierdoor is de Nederlandse kantorenportefeuille sinds de start van de crisis in 2008 bijna gehalveerd. De ingehouden contanten van het herziene dividendbeleid en de opbrengsten van de verkoop van panden konden niet voorkomen dat de beleningsgraad verder toenam. Bovendien leidt het verkopen van panden tot lagere huurinkomsten. Deze ontwikkelingen noodzaakten NSI tot het doen van een significante herkapitalisatie welke is gerealiseerd door een aandelenemissie van 75 miljoen nieuwe gewone aandelen (bruto-opbrengst € 300 miljoen). De opbrengsten zijn onder meer gebruikt om de omvang van specifieke termijnleningen en gecommitteerde doorlopende kredietfaciliteiten te verlagen. Dit geeft flexibiliteit om te trekken onder de faciliteiten voor toekomstige investeringen. De beleningsgraad nam hierdoor af van 58,2% per eind 2012 naar 45,4% per eind 2013. NSI is sterk gecommitteerd om de beleningsgraad op de lange termijn onder de 50% te behouden.

Ontwikkeling convenanten

Het raamwerk van aan de leningen gerelateerde convenanten, dat per financiële instelling en overeenkomst verschilt, wordt door NSI nauwlettend gemonitord. In leningsovereenkomsten is opgenomen dat de onderneming periodiek de status van specifieke afspraken (convenanten) aan haar financiële instellingen rapporteert. Op basis hiervan behouden financiële instellingen inzicht in de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de onderneming gedurende de looptijd van de financieringen.

Ook NSI dient periodiek de status van haar convenanten te rapporteren aan haar kredietverschaffers. Het beleid van NSI is om te allen tijde aan de overeengekomen convenanten te voldoen. In lijn met het financieringsbeleid geldt ook hier een proactieve monitoring en aanpak. Maandelijks (en indien nodig frequenter) worden naast de gerealiseerde convenanten de mogelijke gevolgen van strategische keuzes en veranderende marktomstandigheden op toekomstige uitkomsten van de convenanten gemonitord.

Voor het jaar 2013 voldeed NSI aan alle overeengekomen convenanten uit hoofde van alle individuele leningsovereenkomsten.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen van NSI nam toe tot € 932,9 miljoen (31 december 2012: € 789,8 miljoen) hoofdzakelijk als gevolg van de aandelenemissie (€ 288,9 miljoen), het netto verlies van € 117,8 miljoen en de contante dividend uitkeringen van € 27,9 miljoen.

Het aantal uitstaande aandelen nam toe van 68,2 miljoen per einde 2012 tot 143,2 miljoen per 31 december 2013 als gevolg van de aandelenemissie van 75 miljoen nieuwe gewone aandelen in november 2013. De intrinsieke waarde per aandeel per 31 december 2013 (met inbegrip van belastinglatentie en de marktwaarde van de derivaten) bedroeg € 5,59 (2012: € 9,78). Indien de belastinglatentie en de waarde van de derivaten buiten beschouwing worden gelaten (intrinsieke waarde volgens EPRA), bedraagt de intrinsieke waarde eind 2013 € 5,85 per aandeel (2011: € 10,95).

NSI is van mening dat de intrinsieke waarde volgens EPRA een betere vergelijking geeft aangezien deze de manier waarop de onderneming haar rente-exposure afdekt, neutraliseert.

Aandelenkapitaal

Het aantal uitstaande aandelen nam toe van 68,2 miljoen (per jaareinde 2012) naar € 143,2 miljoen per ultimo 2013. In november 2013 rondde NSI een aandelenemissie van 75 miljoen nieuwe gewone aandelen van €4,00 per aandeel. Dit leidde tot een bruto-opbrengst van € 300 miljoen.

Dicht op de klant, dicht op de markt

NSI presteerde in 2013 operationeel beter dan de markt. In een moeilijke markt met oplopende leegstand wist NSI de bezettingsgraad van de kantorenportefeuille te verbeteren.

Mark Siezen

We zullen hard moeten blijven knokken en ons nog meer moeten verdiepen in de klant.

Ook voor de toekomst legt Mark Siezen, de beoogd COO* van NSI, de lat hoog. Door gerichte keuzes te maken in de portefeuille, maar vooral door nog beter te begrijpen én te vertalen wat de klant wil.

"Langdurige huurcontracten, immense kantoorvloeren en vaste huurvoorwaarden worden minder gebruikelijk", zegt de ambitieuze COO. "De klant van nu heeft behoefte aan flexibiliteit en service." Op deze trends speelt NSI in. Door bestaand vastgoed te transformeren in nieuwe verhuurconcepten, zoals Het Nieuwe Kantoor (HNK), waar het mogelijk is om flexibele werkplekken, vergaderruimtes en kantoren te huren. Momenteel zijn er HNK-vestigingen in Rotterdam, Utrecht en Hoofddorp. In 2014 volgen Groningen, Amsterdam en Apeldoorn. Uiteindelijk wil NSI 10% tot 15% van de kantorenportefeuille transformeren in deze innovatieve, flexibele gebouwen. "NSI bezit ruim 200 gebouwen en kijkt steeds kritisch en realistisch naar de portefeuille. We investeren in vastgoed met potentie, maar nemen ook afscheid van een kantoorgebouw of winkelcentrum zonder toekomst."

Proactief

Net als de visie op de portefeuille, is ook de verhuuraanpak van NSI onlosmakelijk verbonden met de vraag: Wat wil de klant? Volgens Mark Siezen maakt het operationeel platform van NSI het verschil. Een proactief team, dat dicht bij de klant staat. "Onze verhuurmanagers wonen verspreid over het land en in alle gebieden waar de gebouwen van NSI staan. Zij kennen hun regio en de makelaars. De verhuurmanager is erbij als de makelaar een bezichtiging heeft en brengt alle wensen van de klant in kaart. Daarmee gaan we direct aan de slag. Vaak nog op diezelfde dag ontvangt de klant een 3D-ontwerp, waarin de gewenste aanpassingen aan de kantoor- of winkelruimte verwerkt zijn."

Behalve een verhuurteam, heeft NSI een eigen technische dienst. "Klanten bellen met NSI - of dat nu gaat om een lekkende kraan of het uitbreiden van hun kantoor - en krijgen een technische medewerker van NSI over de vloer. Geen beheerder of tussenpersoon. Voor een beleggingbedrijf is dit uniek. Door die wisselwerking tussen de klant, techniek en commercie, krijgen we nog beter inzicht in wat onze klanten willen."

Klantgericht

NSI is overtuigd van de meerwaarde van haar klantgerichte en proactieve aanpak en gaat in 2014 door op de ingeslagen weg. Als het gaat om het aantrekken van nieuwe klanten ziet Mark Siezen kansen. "Door de huidige, flexibelere huurcontracten blijven er voortdurend huurders op de markt rouleren. Daar zit NSI bovenop. Daarnaast is het belangrijk om met onze bestaande klanten in gesprek te blijven. Zijn ze tevreden? Willen ze blijven huren? Of is het nodig om iets aan de ruimte te veranderen? Huurders in een winkelcentrum kunnen bijvoorbeeld last hebben van de verwaarloosde openbare ruimte rondom hun bedrijf. Bij gemeenten zit NSI dan ook regelmatig aan tafel."

Hij verwacht niet dat de markt op korte termijn zal veranderen. "Het aanbod is momenteel tien keer groter dan de vraag. Dat het ons lukt om een stuk beter te presteren dan de markt bewijst dat de strategie van NSI werkt. We zullen hard moeten blijven knokken en ons nog meer moeten verdiepen in de klant."

** In de aandeelhoudersvergadering van NSI op 25 april 2014 zal de voorgenomen benoeming van Mark Siezen als COO aan de aandeelhouders worden voorgelegd.*





'We investeren
in vastgoed
met potentie'

Ontwikkelingen in de portefeuille

Economie in de Eurozone

De eurozone is sterk aan 2014 begonnen. Het economisch herstel wint verder aan kracht, waarbij Duitsland voorop loopt. In de tweede helft van 2013 liet de economie in de Eurozone weer een positieve groei zien, al was de groei over geheel 2013 nog altijd licht negatief (-0,5%). Naar verwachting zal de economische groei in 2014 en 2015 doorzetten en meer robuust worden, al laat de langdurende crisis nog duidelijke sporen na. De noodzaak om schulden terug te brengen, de opgelopen werkloosheid en het nog altijd lage consumentenvertrouwen hebben in veel landen in de Eurozone een drukkend effect op de groei. Naar verwachting zal de arbeidsmarkt slechts een bescheiden verbetering laten zien. De buitenlandse vraag zal naar verwachting toenemen, hoewel gematigder dan de eerdere verwachting door de bijgestelde groeiprognoses van de opkomende economieën. (bron: herfststramingen ECP).

De vastgoedmarkt in Europa

De meeste ondernemingen in Europa hebben gedurende de crisis sterk gestuurd op kostenbesparingen. Daarnaast hebben verschillende trends (flexibeler werken, technologie etc.) ervoor gezorgd dat het aantal benodigde vierkante meters is afgenomen. Voorheen was verhuizen naar een (goedkopere) locatie de beste manier om een kostenbesparing te realiseren, maar een trend die zich in de hele Europese markt voordoet is dat veel bedrijven de voorkeur geven aan het efficiënter inrichten van de bestaande locatie boven verhuizen naar een andere locatie. Doordat er weinig nieuwe ruimte aan de bestaande voorraad is toegevoegd, is de bezettingsgraad van commercieel vastgoed in de Europese markten op een stabiel gemiddelde gebleven.

Dankzij de aangetrokken kapitaalmarkten en de relatief lage waarderingen van vastgoed nam het investeringsvolume gedurende het jaar in 2013 toe tot het hoogste niveau sinds de start van de crisis. Investeerders zijn weer bereid meer risico te nemen in termen van geografie en type product (non-prime). Naar verwachting neemt de interesse in de secundaire markt toe.

De NSI vastgoedportefeuille

NSI belegt in kantoren en winkels in Nederland (68% van de totale portefeuille) en in kantoren en logistiek vastgoed in België (32% van de totale portefeuille). Het aandeel winkels (26%) in de portefeuille daalde licht ten opzichte van ultimo 2012 (28%) als gevolg van verkopen. Het aandeel kantoren bleef stabiel (56%), terwijl het aandeel van de logistieke portefeuille toenam (van 15% ultimo 2012 naar 18% ultimo 2013), met name als gevolg van uitbreidingen in de Belgische portefeuille.

De waarde van de vastgoedportefeuille bedroeg op 31 december 2013 € 1.808,8 miljoen (31 december 2012 € 2.106,1 miljoen). Deze daling is het gevolg van het saldo van afwaarderingen (€ 192,3 miljoen), verkopen ter waarde van € 123,7 miljoen, investeringen in de portefeuille ter waarde van € 18,2 miljoen, de herclassificatie van het hoofdkantoor van NSI (€ 0,8 miljoen) en koersverschillen met een omvang van - € 0,4 miljoen.

NSI heeft eind 2011 aangekondigd dat Zwitserland niet langer een kernmarkt is en dat NSI zich uit Zwitserland terug ging trekken. In september 2013 heeft NSI de exit uit de Zwitserse markt afgerond met de verkoop van het laatste object, "Perolles 2000" in Fribourg. Eerder werden al het winkelcentrum Hertizentrum in Zug (2013), winkelcentrum Perolles Centre) in Fribourg (2012) en kantorencomplex Silvergate in Thalwil (2012) verkocht.

Daarnaast is voor in totaal € 74,0 miljoen aan Nederlandse panden verkocht. Dit betrof panden die niet als strategisch werden beschouwd en panden die hun maximale waarde onder management van NSI hadden bereikt. In de Belgische portefeuille is een bedrijfsgebouw (Guldendelle in Kortenberg) en een stuk land verkocht.

	Aantal objecten	Verhuurbare m ²	Theoretische jaarhuur	Bezettingsgraad %	Marktwaaarde (x € 1.000)	In %
Nederland	265	1.024.416	131.279	77,3	1.226.089	68
België	38	606.793	51.173	85,0	582.679	32
Totaal	303	1.631.209	182.452	79,5	1.808.768	100
Winkels	42	271.591	40.030	87,2	473.960	26
Kantoren	166	847.401	115.276	74,8	1.017.897	56
Bedrijfsgebouwen	47	512.217	26.809	88,0	313.161	18
Woningen	48	-	337	-	3.750	-
Totaal	303	1.631.209	182.452	79,5	1.808.768	100

Waardeontwikkeling vastgoedportefeuille NSI

De marktwaarde van de vastgoedbeleggingen wordt binnen NSI bepaald op basis van een professioneel taxatiemanagementsysteem. De interne waarderingszinnen zijn een reflectie van de rendementseisen, markthuurniveaus, contracthuurniveaus en de looptijd van de contracten. Daarnaast wordt de gehele Nederlandse portefeuille jaarlijks extern getaxeerd, door gerenommeerde taxateurs. In 2013 werd ieder kwartaal circa 25% van de Nederlandse portefeuille getaxeerd. Vanaf 1 januari 2014 zal NSI haar Nederlandse portefeuille twee keer per jaar extern laten taxeren (50% per 30 juni en 50% per 31 december). De Belgische portefeuille wordt ieder kwartaal extern gewaardeerd. De externe taxatie dient primair ter vergelijking met, en controle van, de interne taxaties. Daarnaast wordt zodoende aanvullende informatie over ontwikkelingen in de vastgoedmarkt verkregen.

In 2013 nam de druk op de waarderingszinnen wederom verder toe. De totale afwaardering in de portefeuille van NSI bedroeg in 2013 € 192,3 miljoen, waarvan de afwaardering van de Nederlandse kantorenportefeuille de grootste afwaardering liet zien (€ 131,7 miljoen). Hoewel de bezettingsgraad in de Nederlandse kantorenportefeuille licht verbeterde, nam de druk op markthuur toe. Verder hanteren taxateurs een strakker beleid ten aanzien van gebouwen die grotendeels en voor langere tijd leeg staan. Sinds de piek van de markt in 2008 is de Nederlandse kantorenportefeuille nagenoeg in waarde gehalveerd.

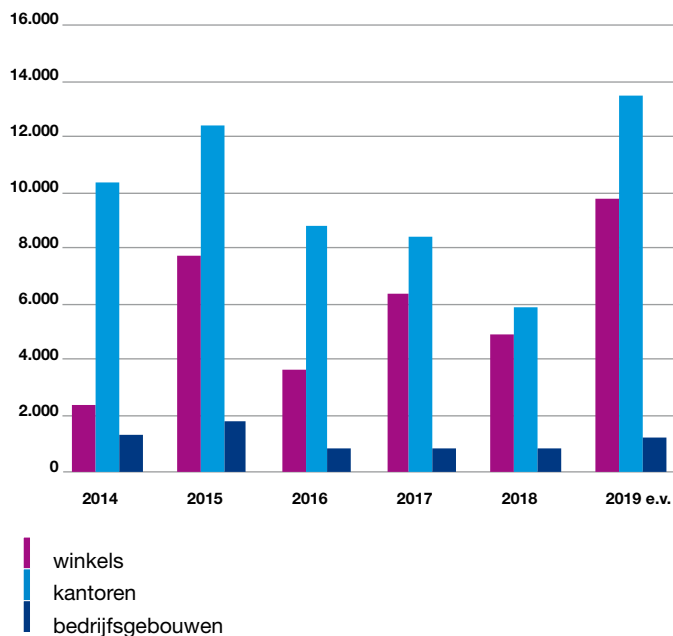
De afwaardering in de winkelportefeuille bedroeg € 50,1 miljoen in 2013. Ook in de winkelportefeuille geldt dat de yields en markthuur onder druk staan. Daarnaast is het herwaarderingsresultaat beïnvloed door een aantal specifieke factoren, waaronder een tijdelijk lagere huurstrom in winkelcentrum 't Loon totdat de herbouw is afgerond, en een aantal voorziene contractexpiraties in de grootschalige detailhandel portefeuille.

De afwaardering in de bedrijfsgebouwen portefeuille bedroeg in 2013 € 11,0 miljoen.

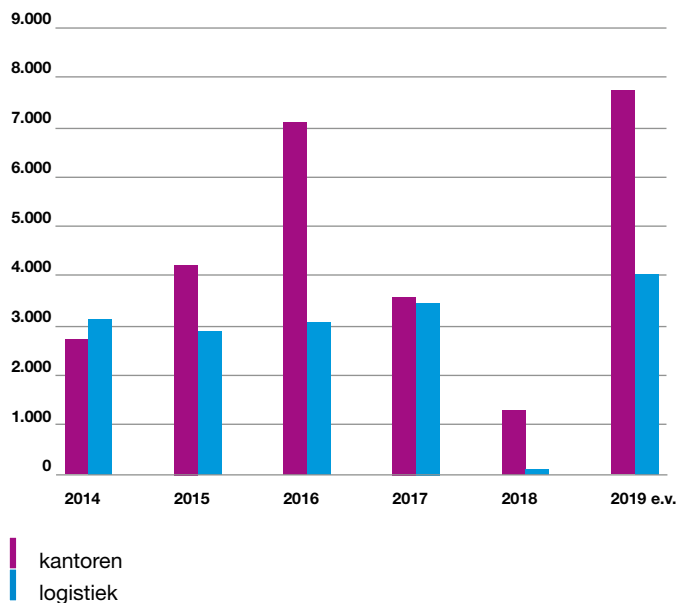
Herwaardering van de vastgoedportefeuille

	Nederland x € 1.000	België x € 1.000	Zwitserland x € 1.000	Totaal x € 1.000	Bruto yield in %	Netto yield in %
Winkels	- 50.095	-	- 105	- 50.200	8,4	7,2
Kantoren	- 131.658	- 19.308	- 62	- 151.028	11,3	9,3
Bedrijfsgebouwen	- 11.024	20.513	-	9.489	8,6	7,8
Woningen	- 575	-	-	575	9,0	7,9
Totaal	- 193.352	1.205	- 167	- 192.314	10,1	8,5

Expiratiekalender huurcontracten van de Nederlandse portefeuille (x € 1.000 huromzet)



Expiratiekalender huurcontracten van de Belgische portefeuille x € 1.000 huromzet)



Verbetering, uitbreidingen en herontwikkeling

De strategie van NSI is gericht op het creëren van waarde in de portefeuille, onder meer door verbetering, uitbreidingen en herontwikkelingen te realiseren. In de integrale verhuurstrategie van NSI is de inzet van de eigen (her)ontwikkelingskracht vaak versterkend en ondersteunend aan de verhuurinspanningen. In haar rol als huisvestingspartner streeft NSI er naar het primaire proces van de huurder optimaal te faciliteren door het vastgoed zowel technisch als bedrijfsmatig bij de behoefte van de klant aan te laten sluiten.

Voor de winkelportefeuille speelt de relatie met de gemeente of provincie in vrijwel alle gevallen een rol, onder meer op het gebied van vergunningen.

De kennis en expertise van NSI op dit gebied is soms doorslaggevend om nieuwe mogelijkheden te identificeren en te realiseren.

(Her)ontwikkelpromen van NSI vloeien veelal voort uit specifieke (uitbreidings)verzoeken van huurders, het inspelen op trends in de markt, zoals 'het nieuwe werken' en de toenemende vraag naar full service en flexibele verhuurconcepten, of transformaties voortkomend uit de portefeuillevisie van NSI.

Binnen de kantorenportefeuille richten herontwikkelingen zich voornamelijk op transformaties naar het HNK concept, renovaties, het verbeteren van de verhuurpropositie, of ze zijn toegesneden op een specifieke verhuring.

In de winkelportefeuille richten herontwikkelingen zich veelal op uitbreidingen, revitalisatie en optimalisatie.

Verbetering, uitbreidingen en herontwikkelingen in 2013 in de kantorenportefeuille

In 2013 had NSI de volgende kantoorobjecten in (her)ontwikkeling.

Objecten in uitbreiding, renovatie en/of transformatie

Kantorenportefeuille		Investering x € 1.000	Uitbreiding/renovatie m ²	Verwachte oplevering
<i>HNK's</i>				
Antareslaan (City House I)	Hoofddorp	1.000	2.400	Operationeel in 2013
Weg der Verenigde Naties	Utrecht	2.400	3.100	Operationeel in 2013
Van Diemenstraat (Y-tech)	Amsterdam	83	275	2014
Boogschutterstraat (La Tour)	Apeldoorn	1.200	1.950	2014
Oude Middenweg	Den Haag	850	1.600	2014
Zernikepark	Groningen	50	400	2014
<i>Overige projecten:</i>				
Karel du Jardinstraat	Amsterdam	3.000	-	2014/2015

Transformatie HNK's

HNK staat voor Het Nieuwe Kantoor. In 2013 zijn twee panden van in totaal circa 5.500 m² (Antareslaan in Hoofddorp en Weg van de Verenigde Naties in Utrecht) getransformeerd tot HNK's. Op de begane grond werd het voor HNK typerende 'sociale hart' gecreëerd, alsmede werkplekken, vergaderruimtes en zitjes. De inrichting, waarbij een huiskamergevoel wordt gecombineerd met industriële elementen, is onderscheidend voor HNK. In beide panden zijn 'managed offices' gecreëerd,

met individueel regelbare klimaatinstellingen en voldoende pantry's om de huurders te faciliteren. De totale investering bedroeg € 3,4 miljoen.

Verder is in 2013 het voorbereidende werk gedaan voor de transformaties die in 2014 zullen worden afgerond. In totaal zullen 4 panden (in Amsterdam, Den Haag, Apeldoorn en Groningen), met een totaal metrage van 4.225 m² worden getransformeerd naar het HNK concept. De investering zal naar verwachting in totaal € 2,2 miljoen bedragen.

Uitbreidingen en herontwikkelingen in 2013 in de winkel portefeuille

In 2013 had NSI de volgende winkelobjecten in (her)ontwikkeling.

Objecten in uitbreiding, renovatie en/of transformatie

Winkelportefeuille		Investering x € 1.000	Uitbreiding/renovatie m ²	Verwachte oplevering
't Loon	Heerlen	8.000	2.400	2014
Sterpassage	Rijswijk	9.730	5.100	
Keizerslanden	Deventer	21.960	14.800	
Zuidplein	Rotterdam	1.800	6.750	2014
De Heeg	Maastricht	1.400	3.550	2014/2015
't Plateau	Spijkenisse	1.500	450	2014/2015

Shoppingcenter 't Loon in Heerlen

NSI grijpt de herbouw, na de door de gemeente Heerlen opgelegde, gedeeltelijke sloop van het winkelcentrum eind 2011, aan om het winkelcentrum opnieuw op de kaart te zetten. Enerzijds door de terugkomst van een grote C&A winkel en anderzijds door de routing en indeling van het winkelcentrum te verbeteren. Hiermee zal 't Loon aantrekkelijker worden voor de bezoekers.

De eerste fase van de herbouw van shoppingcenter 't Loon in Heerlen is in december 2013 opgeleverd; de nieuwe entree, die het winkelcentrum een uitnodigend gezicht naar de binnenstad biedt. De nieuwe entree is zeer positief ontvangen door de winkeliers en bezoekers van shoppingcenter 't Loon.

Op 18 december 2013 werd met de eerste schop in de grond het startsein gegeven voor de tweede fase; de nieuwbouw van de nieuwe C&A winkel. De nieuwbouw zal naar verwachting medio 2014 worden opgeleverd en zal na inrichting door C&A in september 2014 open gaan voor het publiek. Vervolgens zal de bestaande winkel worden verbouwd en samengevoegd met het nieuwbouwdeel, wat naar verwachting eind 2014 zal worden opgeleverd. C&A zal het geheel inrichten op basis van het nieuwste C&A winkelconcept, waarna de geheel nieuwe winkel (circa 4.000 m²) in maart/april 2015 haar deuren zal openen.

Winkelcentrum Zuiderterras Rotterdam

NSI heeft in 2013 een langjarige huurovereenkomst afgesloten met de Ierse modeketen Primark voor circa 6.800 m² winkelruimte in het Zuiderterras in Rotterdam, onderdeel van winkelcentrum Zuidplein. Op dit moment wordt de unit door NSI verbouwd, waarbij onder meer de winkelpuien compleet worden vernieuwd en de winkel intern wordt aangepast aan de specifieke wensen van Primark.

Primark zal naar verwachting eind 2014 haar winkel openen voor het publiek. Primark is een belangrijke trekker en daarmee een belangrijke impuls voor het Zuiderterras.

In het verlengde van de verhuur aan Primark wordt op dit moment ook gewerkt aan een nieuwe invulling van de begane grond van het Zuiderterras, door het moderniseren van de parkeergarage en het aanpassen van de winkelunit op de begane grond, zodat deze geschikt worden voor nieuwe huurders. Door deze aanpassingen zal het Zuiderterras nog veel aantrekkelijker worden voor het winkelend publiek.

Uitbreiding winkelcentrum Keizerslanden Deventer

De gemeente Deventer, woonbedrijf Ieder I, Multi en NSI hebben in juni 2011 een overeenkomst getekend voor de herontwikkeling en uitbreiding van winkelcentrum 'Keizerslanden' in Deventer. De uitvoering van het plan vindt gefaseerd plaats. Door de huidige marktomstandigheden wordt momenteel geëvalueerd of de geplande totale investering van € 22,0 miljoen nog gewenst is.

Winkelcentrum Zevenkamp Rotterdam; oplossen leegstand door faciliteren zittende huurders en nieuwe huurder

NSI had in het winkelcentrum Zevenkamp te maken met een aantal kleine leegstaande units. Door de continue dialoog die NSI met haar huurders voert, had NSI inzicht in de uitbreidingswensen van een aantal zittende huurders. Zo had Lidl de wens om een grotere winkelruimte te kunnen exploiteren en heeft NSI voor Wibra de mogelijkheden voor een grotere winkel inzichtelijk gemaakt. Door een zittende huurder te herhuisvesten werd voor Lidl de ruimte gecreëerd om conform haar wensen uit te breiden van circa 1.000 m² naar circa 1.500 m² winkelruimte. Wibra vergrootte haar winkel met één derde naar circa 400 m².

Op dit moment is NSI nog bezig om enkele leegstaande units te transformeren en een andere huurder te herhuisvesten om de komst van een landelijke formule te faciliteren. Met deze beperkte investeringen (circa € 0,3 miljoen) heeft NSI de bezettingsgraad significant verbeterd. Bovendien is het profiel van het winkelcentrum na realisatie van deze wijzigingen aanzienlijk versterkt, waar alle winkeliers en consumenten van het winkelcentrum Zevenkamp van profiteren. Hierdoor heeft NSI ook een aantal nieuwe huurders voor dit winkelcentrum kunnen contracteren, waaronder een Taco Mundo, een visspecialzaak en een sportschool.

Bouw Technisch Management (BTM)

NSI voert het Bouw Technisch Management (BTM) in eigen beheer. De voordelen van het insourcen van het technisch beheer liggen op zowel commercieel als technisch gebied. Zo kan er enerzijds adequaat ingespeeld worden op vragen vanuit de gebruikers. Het reguliere contact tussen technisch beheer en huurders draagt bij aan een grotere kennis van en inzicht in huurders, wat essentieel is voor huurdersretentie. Anderzijds wordt gewerkt aan de kwaliteit van de portefeuille en het reduceren van huisvestingslasten en servicekosten.

Uitbreidingen en herontwikkelingen in 2013 in de Belgische portefeuille

Uitbreiding van het distributiecentrum in Oevel

In Oevel is in de eerste helft van 2013 de nieuwbouw afgerond van de uitbreiding met 5.036 m² van het distributiecentrum van cosmeticaconcern Estée Lauder en de logistieke dienstverlener UTi Belgium. Deze logistieke site is gelegen in de belangrijke logistieke corridor Antwerpen - Limburg - Luik en is goed ontsloten via de E313 en de E314.

De nieuwbouw is een uitbreiding op het huidige Europese distributiecentrum van UTi Belgium en vormt een fysieke verbinding tussen dit distributiecentrum en de naastgelegen fine-picking magazijnen van Estée Lauder, waardoor de efficiëntie sterk kan worden verbeterd. De site is opgeleverd op 26 juni 2013 en is door UTi Belgium vanaf 1 juli 2013 in huur genomen tot 31 december 2023 middels een terbeschikkingstellingsovereenkomst. De totale investering voor de uitbreiding bedraagt € 3,0 miljoen. Deze uitbreiding genereert additionele jaarlijkse huurinkomsten van ongeveer € 0,3 miljoen. De financiering van deze investering is gebeurd uit de beschikbare kredietlijnen.

Herontwikkeling van een gedeelte van de logistieke site Neerland 1 in Wilrijk

In 2013 is de gedeeltelijke herontwikkeling van de site Neerland 1 in Wilrijk tot showroom en werkplaats voor de Antwerpse Peugeot-dealership afgerond ter vervanging van de vroegere vestiging van Peugeot Antwerpen aan de Karel Oomsstraat in Antwerpen. Deze herontwikkeling betreft een bebouwde oppervlakte van circa 5.000 m² op een terrein van bijna 11.000 m² (inclusief parkeerplaats). Het resterend gedeelte van het gebouw (achterzijde) en het gebouw Neerland 2 zullen blijvend gebruikt worden voor logistieke activiteiten. De Peugeot-dealership is begin januari 2014 officieel geopend en de voorlopige oplevering van de showroom en werkplaats heeft plaatsgevonden. De totale investering voor de omvorming/renovatie bedraagt € 3,3 miljoen. De transactie genereert vanaf november 2013 een jaarlijkse huuropbrengst van € 0,6 miljoen (middels huurcontract met een looptijd van 15 jaar met bij afloop een koopoptie voor Peugeot op marktwaarde). De financiering van deze investering is gebeurd uit de beschikbare kredietlijnen.



Wij werken echt anders

Investeren in de klant, een onderscheidend product leveren... "Natuurlijk, dat roepen alle bedrijven", zegt Paul Jansen, directeur kantoren bij NSI. "Maar de manier waarop NSI werk maakt van de relatie met klanten is écht anders".

Paul Jansen

Over het tailor-made klantensysteem van NSI

Volgens Paul Jansen werkt NSI met een uniek systeem, waarmee het complete verhuurtraject wordt vastgelegd. "Ons operationele team heeft dit klantensysteem zelf ontwikkeld. Met bijna militaire precisie documenteren we, per gebouw, alles wat er tijdens het verhuurproces gebeurt. Dus: hoeveel kijkers trekt een gebouw? Waar komen deze potentiële huurders vandaan? Waarom is het gebouw interessant voor ze? En hoeveel procent van de kijkers wil na de bezichtiging onderhandelen?" Maar ook juist als de verhuur eenmaal gesloten is blijft NSI de klantrelatie nauwlettend monitoren. "Het uiteindelijke doel is dat we er in slagen om volledig te voldoen aan de wensen van onze klanten."

Inzicht

Het systeem geeft diepgaand inzicht in zowel de klant, als de portefeuille. "Het laat bijvoorbeeld zien wat het juiste moment is om met huurders in gesprek te gaan over het verlengen van hun contract. Ook krijg je duidelijk in beeld wat er aan de hand is bij de verhuur van een gebouw." Hij vertelt over het voormalige hoofdkantoor van de RET, aan het Vasteland in Rotterdam. Een bekend groot gebouw (18.000 m²) aan de rand van het mooie Scheepvaartkwartier. Nadat de RET in 2011 verhuisde naar een nieuw onderkomen, stond het grote gebouw leeg. "Er kwamen erg veel kijkers op af. Maar na bezichtiging bleef het stil. De locatie was duidelijk gewild, maar behoefte aan een enorm gebouw met grote kantoorvloeren was er op deze plek niet." NSI concludeerde dat het gebouw niet aansloot bij de wensen van potentiële huurders en dat het gebouw dus moest worden aangepast. NSI maakte het gebouw geschikt voor Het Nieuwe Kantoor (HNK), een full service en flexibel verhuurconcept, waarmee

het kantoor werd ontsloten voor meerdere gebruikers. Na een rigoureuze renovatie volgde in oktober 2012 de lancering van HNK Rotterdam.

Innovatief

Het HNK concept draait om de individuele behoefte van de huurder, of het nu gaat om een ZZP'er of een multinational. De huurder kiest de ruimte die past bij het bedrijf. Er zijn flexplekken, kantoren op maat en 'managed offices', die al volledig zijn ingericht en waar de huurder direct kan starten. "De huurder bepaalt het serviceniveau", licht Paul Jansen toe. "Kies je voor een managed office, dan hoef je niet meer te investeren in de ruimte. Er staat meubilair, er is WIFI, een pantry en allerlei andere voorzieningen zoals een bemande receptie." Hij benadrukt dat HKN anders is dan andere flexconcepten in de markt. "NSI is eigenaar van het gebouw en van de formule, in tegenstelling tot de meeste andere aanbieders. Wij zijn volledig onafhankelijk. Dat maakt dat de huurder een rechtstreekse relatie met ons aangaat en dat wij vrij zijn om, samen met de klant, afspraken te maken. Bijvoorbeeld over de prijs, de duur van het contract of de inrichting van een kantoor." Jansen is enthousiast over de potentie van het concept. "NSI investeert in nieuwe HNK's zodat er een landelijk netwerk ontstaat. In 2014 zullen HNK's in Amsterdam, Den Haag, Groningen en Apeldoorn geopend worden. En we zoeken voortdurend naar nieuwe samenwerkingen om ons aanbod voor onze klanten nog aantrekkelijker te maken. Zo slaat NSI in 2014 de handen ineen met Nespresso. In alle HNK's wordt Nespresso de 'huiskoffie'. Het is een sterk merk en een interessante partner die onze formule versterkt."





‘De manier
waarop wij met
onze klanten
samenwerken
is écht anders’

In 2013 won NSI de SpringwrQ
award. Het Nieuwe Kantoor
kwam uit de bus als ‘meest
innovatieve vastgoedproject
van Nederland’.

Ontwikkelingen in de Nederlandse portefeuille

Nederlandse economie

Het derde kwartaal van 2013 heeft met een kwartaalgroei van 0,1% geleid tot een voorzichtige eerste stap uit de recessie.

In de tweede helft van 2013, werd de groei vooral gedragen door export, maar de economie zal naar verwachting in 2014 ook groeien door investeringen. Het CPB rekent in de Macro Economische Verkenningen voor 2014 met een economische groei van 0,5%. Desalniettemin presteert de Nederlandse economie momenteel onder de maat en blijft de economische groei in Nederland achter bij het Europees gemiddelde. De aanhoudende discussies over steeds weer nieuwe bezuinigingen en de oplopende werkloosheid vormen geen stimulans voor de Nederlandse consument.

Nederlandse banken moeten hun balansen verder verbeteren en structurele hervormingen lijken maar beperkt doorgezet te worden. Voor de eerstkomende jaren is een gematigde economische groei het meest waarschijnlijk.

Een van de grote zorgen is de oplopende werkloosheid in Nederland, die naar verwachting zal groeien naar meer dan 9%. De werkgelegenheid profiteert in de verwachtingen van het CPB maar zeer beperkt van het economisch herstel, waardoor het een 'inside game' blijft; vooral de groep mensen met een baan zal van de groei profiteren.

In 2013 krompen de consumentenbestedingen met 2%. Dit lijkt door te zetten in 2014 door de inkomensdaling en huizenprijsdaling in 2013, en verdere krimp van de werkgelegenheid. Deze ontwikkelingen worden gezien als structureel, wat vraagt om een modificatie van de arbeids- en woningmarkt. Toch wordt verwacht dat 2014 een langzaam herstel en groei zal laten zien, door verbetering van zowel de Europese als de Nederlandse economie. Dit komt mede door een toename van het reëel beschikbaar inkomen van 1% in 2013 ten opzichte van 2012. (bronnen: CPB, JLL)

Nederlandse vastgoedmarkt

Binnen dit huidige en verwachte economische klimaat stellen financiers zich terughoudend op en is er tevens vanuit de eindgebruikers geen impuls te verwachten. Desondanks zal de verwachte lichte verbetering van de economische situatie in Nederland vermoedelijk leiden tot verbetering op de vastgoedbeleggingsmarkt. Dit wordt onder andere gekenmerkt door een stijging van het volume van transacties en portefeuillevakopen. De tweede helft van 2013 kenmerkt zich dan ook door een realisatie van een beleggingsvolume van circa € 1,1 miljard, wat een stijging van 50% ten opzichte van het eerste kwartaal van 2013 betekent. De Nederlandse vastgoedmarkt lijkt zich daarmee inderdaad langzaam te herstellen.

Dit wordt ondersteund door te kijken naar het totale investeringsvolume in commercieel vastgoed in Nederland, dat met € 5,5 miljard, 28% is gestegen ten opzichte van 2012 (bron: DTZ, JLL).

Fundamenteel blijft de uitgangspositie van de Nederlandse vastgoedmarkt sterk. Nederland behoort tot de top 10 van landen met het hoogste bruto binnenlands product per inwoner en kent altijd nog een relatief lage werkloosheid. Nederland heeft een uitstekende infrastructuur, een aantrekkelijk vestigingsklimaat en goede verbindingen met de omliggende landen.

Kantorenvastgoedmarkt

Trends kantorenvastgoedmarkt

In voorgaande jaren is er teveel gebouwd. Vanaf 2001 zijn vraag en aanbod steeds meer uit verhouding geraakt en is er een gestaag groeiend opname-aanbodratio. Dit overaanbod heeft geleid tot een hoge leegstand waarvan een deel is verouderd. Deze veroudering is versneld door de overproductie van de afgelopen jaren. In toenemende mate dringt bij marktpartijen het besef door dat een deel van het aanbod nooit meer als kantoorruimte zal kunnen worden gebruikt, en op zoek zal moeten worden gegaan naar andere mogelijkheden.

Marktontwikkeling kernsteden

De markt kan worden verdeeld in kernsteden en de periferie. De periferie wordt geconfronteerd met een groeiende leegstand in vergelijking met de kernstad. Een kernstad wordt gedefinieerd als een stad die een aantrekkende werking heeft in regionaal perspectief. Nederland heeft meerdere kernsteden. Hiertoe behoren naast Amsterdam steden zoals Eindhoven, Den Haag en Utrecht. Deze drie steden worden elk gekenmerkt door een internationale invloedsfeer, waarbij Amsterdam gezien kan worden als de grootste nationale kernstad. Locaties die kwalitatief hoogwaardige kantoorruimte bieden zijn binnen kernsteden schaars en gewild, wat in Amsterdam heeft geleid tot een opname van 20% van de totale landelijke opname (bron: DTZ).

Het belang van de kernsteden kan worden verklaard door de opkomst van de kenniseconomie binnen deze kernsteden. Hoogopgeleiden zoeken werk binnen markten waar de kansen het grootst zijn, en dus op locaties waar de bevolking zich concentreert en die gekenmerkt worden door economische bedrijvigheid. Voor bedrijven wordt dus naast goede bereikbaarheid, een goede parkeernorm en de aanwezigheid van verschillende functies en beleving, ook de aanwezigheid van hoogopgeleid personeel een steeds belangrijkere vestigingsfactor.

Op zoek naar nieuwe mogelijkheden

In tegenstelling tot de groeiende aantrekkingskracht van kernsteden, is binnen de periferie het identificeren van mogelijkheden steeds belangrijker. Kansen kunnen worden gevonden door te kijken naar aanpassing binnen de functie en transformatie naar een andere functie. Zo richt de markt zich op het genereren van kwaliteitsimpulsen en transformaties naar bijvoorbeeld hotels en studentenwoningen, wat wordt gekenmerkt door een stijging van het percentage vierkante meters aan herontwikkeling binnen de kantoorfunctie (2011: 23%, 2012: 37%) (bron: DTZ).

Beleggingsmarkt

Steeds meer diversificeren de buitenlandse beleggers zich binnen het Nederlands vastgoed. Daarnaast werd er in 2013 tevens een terugkomst opgemerkt van portefeuilletransacties. Deze beleggers richten zich met name op kantoren op goede locaties in de kernsteden, wat is terug te zien in een investeringsvolume van 32% van het totaal in Amsterdam. Verwacht wordt dat dit een positieve impuls geeft aan andere kernsteden en regio's in Nederland, door een groeiende concurrentie van beschikbaar kwalitatief hoogwaardig vastgoed op de gewilde locaties in Amsterdam. Kansen worden daarom gezien in het 'value add', 'opportunistic' en 'distressed' beleggingsproduct, op hoog stedelijke locaties met goede bereikbaarheid. Beleggers zijn voor deze kantoorlocaties bereid om extra risico te nemen tegen een relatief gunstig rendement. (bron: DTZ, JLL).

Aanbod en opname

Landelijk kende Nederland in 2013 een stijging van het aanbod aan kantoorruimte met 4,9% met een totaal van 8,3 miljoen vierkante meter. De leegstand is toegenomen tot 15,7% van de totale voorraad, zijnde 7,8 miljoen vierkante meter. Doordat veel organisaties nog bezig zijn met reorganiseren, is de verwachting dat de leegstand zal blijven toenemen. Om reductie van het aantal leegstaande vierkante meters te stimuleren wordt door de Nederlandse beleggers vooral gericht op actief verhuur- en assetmanagement. Daarnaast wordt door krappe financiële middelen eerder huurverlaging dan verduurzaming als instrument ingezet om nieuwe huurders aan te trekken.

In lijn met een stijging van het aanbod is het opnameniveau op de kantorenmarkt in 2013 gedaald met 11% tot een totaal van 1,1 miljoen vierkante meter. Uitgaande van een gezonde verhouding tussen opname en aanbod van 1,5, kan worden gezegd dat met een verhouding van bijna 8 de Nederlandse kantorenmarkt ver uit balans is. Echter, de kantorenmarkt laat zien dat het probleem zich concentreert binnen verschillende gebieden in Nederland, en geen eenduidig beeld oplevert.

Daarnaast worden steeds meer ontwikkelingen opgemerkt die ingaan op de huidige dynamiek waarbij gericht wordt op aanpassing en upgradering van het aangeboden vastgoed (bron: DTZ, JLL).

Algemene tendens waardeontwikkeling kantorenvastgoed

De druk op waarderingen laat zich in de eerste plaats verklaren uit een gemiddelde toename van de leegstand en lagere markthuren. Maar ook het lage transactievolume over de breedte van de markt speelt een rol.

Hierdoor is er minder referentie in de markt voor de bepaling van marktrendementen of markthuren. Als gevolg van het ontbreken van duidelijke vergelijkingspunten, is de invloed van aannames op de waardering toegenomen. Hierdoor neemt de volatiliteit in waarderingen in de markt toe.

Ontwikkelingen in de Nederlandse kantorenportefeuille van NSI

NSI richt zich met haar Nederlandse kantorenportefeuille met name op de Randstad. In de vier grote steden bevindt de concentratie van de portefeuille zich net buiten het centrum, op locaties met een dusdanige kwaliteit dat huurders zich er langdurig willen vestigen. In de kleinere steden bevinden NSI-kantoren zich met name in de zakencentra. NSI heeft een groot aantal objecten op goede locaties die in de toekomst voldoende kansen bieden tot wederverhuur.

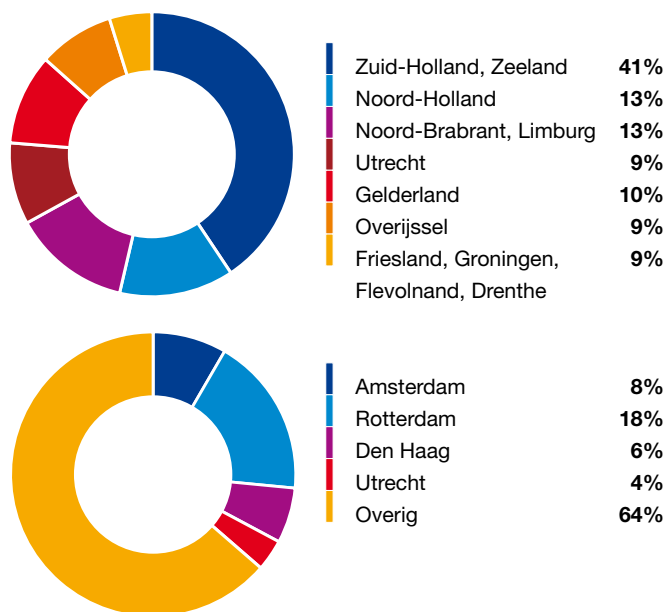
De waarde van de Nederlandse kantorenportefeuille van NSI bedraagt per 31 december 2013 € 677,4 miljoen (31 december 2012 € 813,2 miljoen). De portefeuille bestaat uit 149 objecten.

De afwaardering in de Nederlandse kantorenportefeuille bedroeg € 131,7 miljoen in 2013. Hoewel de bezettingsgraad licht verbeterde, nam de druk op markthuur toe en bleven ook de yields onder druk staan. Verder hanteren taxateurs een strakker beleid ten aanzien van gebouwen die grotendeels en voor langere tijd leeg staan.

In 2013 zijn 5 kantoorgebouwen verkocht (Herengracht, Leidsegracht en Oudezijds Voorburgwal in Amsterdam, Parklaan in Eindhoven en Gildestraat in Heerhugowaard) die strategisch niet meer binnen de portefeuille pasten.

De investeringen bedroegen circa € 8,5 miljoen en hadden hoofdzakelijk betrekking op de transformaties van HNK Hoofddorp en HNK Utrecht.

Regionale verdeling van de NL kantoren portefeuille (in waarde)



De theoretische huur van de kantorenportefeuille is met € 4,9 miljoen afgenomen van € 87,2 miljoen ultimo 2012 tot € 82,3 miljoen ultimo 2013. De theoretische huurinkomsten namen hoofdzakelijk af door de verkopen en lagere huren.

Overzicht kantoren	Nederland
Verhuurbare oppervlak (m ²)	615.367
Bezettingsgraad (%)	72,1
Marktwarde portefeuille (x € 1.000)	677.424
Totale theoretische huur (€ 1.000)	82.278
Effectieve huur per m ² per jaar (€)	144

Verhuurontwikkeling

NSI richt zich op een duurzame relatie met haar huurders door het bieden van klantgerichte huisvesting. Door een integrale aanpak van verhuurmanagement en technisch management is NSI in staat een proactieve houding aan te nemen, de kennis over huurders en kantoren te verbeteren en in te spelen op de wensen en behoeften. NSI investeert daarom weloverwogen in de verduurzaming van haar vastgoed en werkt vraaggericht.

De kantorenportefeuille van NSI bedraagt circa 1% van de totale voorraad in Nederland. In 2013 werd in totaal 191.000 vierkante meter kantoorruimte door NSI aangeboden wat daarmee een aandeel had van ca. 2 %

in het landelijke aanbod aan kantoorruimte (hierin wordt landelijk kantoorruimte < 500 m² V.V.O. niet meegenomen). NSI is mede door haar klantgerichte aanpak in staat geweest om in 2013, 36.000 m² kantoorruimte te verhuren aan nieuwe huurders, wat ruim 3% van de landelijke opname aan kantoorruimte betrof terwijl de portefeuille van NSI 1,2% van de markt betreft. Hiermee heeft NSI een hoger opname-aanbodratio bereikt dan de landelijke kantorenvastgoedmarkt, namelijk 19% ten opzichte van 13%. Dit geeft blijk van een bovengemiddelde verhuur door NSI in vergelijking met Nederland en een positieve uitkomst van de actieve aanpak.

Alhoewel NSI een hoger leegstandspercentage in haar kantorenportefeuille kent dan het landelijk percentage leegstand, speelt NSI in op de huidige marktontwikkelingen en identificeert zij kansen voor herontwikkeling. NSI merkt een focus van de klant op de kernsteden, doordat een groot deel van de opname zich bevindt binnen stedelijke en levendige locaties. Een percentage van 55% van de totale opname van de kantorenportefeuille van NSI is opgenomen in de vier hoofdkernsteden: Amsterdam, Den Haag, Eindhoven en Utrecht. Dit is te vergelijken met de landelijke opname binnen deze kernsteden, namelijk 50%. In Amsterdam alleen, welke gezien wordt als de grootste kernstad, is zelfs 40% van de totale opname in de kantorenportefeuille van NSI opgenomen. Daarnaast is in Amsterdam en Eindhoven het hoogste opname-aanbodratio te vinden van respectievelijk 84% en 78% in vergelijking met 17,6% en 12,3% landelijk. Hiermee kan worden beargumenteerd optimaal gebruik maakt van de huidige marktontwikkelingen.

Inspelen op markttrends

Een andere trend waar NSI op inspeelt is het bieden van aantrekkelijke kantoorruimte, door het aanbod te upgraden en/of aan te passen naar de huidige behoefte van de kantoorgebruiker. Hiervoor heeft NSI in 2012 een nieuw concept in de markt gezet, namelijk 'Het Nieuwe Kantoor (HNK)', wat invulling geeft aan de verhuurstrategie van NSI en focust op de behoefte van de huurder door het aanbieden van flexibele en full-service kantoorruimte. Hiermee beantwoordt NSI een blijvende vraag van zzp'ers en MKB'ers, welke eind 2012 geïdentificeerd werd als groeiende klantengroep. Inmiddels zijn er drie HNK-kantoren gerealiseerd, namelijk in Rotterdam, Utrecht en Hoofddorp. Deze drie locaties samen bieden in totaal 10.820 vierkante meter flexibele kantoorruimte in 2013, wat ruim 6% van het totale aanbod binnen de kantorenportefeuille is. Verhuren in 2013 van HNK-kantoorruimte heeft gezorgd voor 10% van de totale kantorenopname binnen NSI. Daarmee is de opname-aanbodratio binnen de HNK-kantoren 30%, wat aanzienlijk hoger ligt dan in de overige kantoren in de

portefeuille. Dit laat zien dat de inspanning van NSI door een verduurzaming en investering in de kantoorruimte heeft geleid tot meer verhuur en een hoger opname-aanbodratio.

Naast het introduceren van dit nieuwe concept, heeft ook het verduurzamen van kantoren een positieve invloed op de verhuur van kantoren in de NSI kantorenportefeuille. Zo heeft het ontwikkelen van HNK-Hoofddorp en het verduurzamen van het voormalig hoofdkantoor op de Kruisweg, de verhuur in Hoofddorp binnen de portefeuille gestimuleerd. Hier is in 2013 een opname-aanbodratio bereikt van 37%, wat 10% betrof van de totale opname. In vergelijking met een landelijk opname-aanbodratio van 7,3% in en rondom Hoofddorp, kan worden gezegd dat NSI hier bovengemiddeld gepresteerd heeft en het inspelen op markttrends niet alleen op gebouwniveau maar ook op locatieniveau een positieve uitwerking heeft (bron: DTZ).

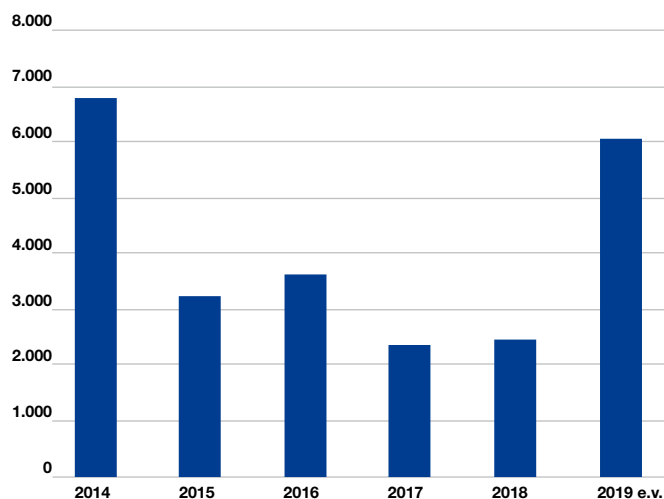
Ontwikkeling bezettingsgraad

De bezettingsgraad van de Nederlandse kantoren portefeuille liet een licht verbeterende trend zien in de eerste 3 kwartalen. In het vierde kwartaal daalde de bezettingsgraad, maar ten opzichte van jaareinde 2012 liet de bezettingsgraad desondanks een verbetering zien van 71,3 % naar 72,1% per jaareinde van 2013.

In 2014 expireert 17% van de contracten. Mede door het vroegtijdig heronderhandelen van contracten, ruimschoots voor expiratedatum, zorgt NSI voor een betere spreiding van contractexpiraties.

Afloopdata resp. expiratedata van de huurcontracten kantoren Nederland

(x € 1.000 huuromzet)



Ontwikkeling huurniveaus en termijn

In een markt met teruglopende vraag en olopend aanbod zijn huurders zich bewust van hun gunstige uitgangspositie. NSI stuurt actief om in onderhandelingen in te zetten op investeringen en opleveringsniveaus in plaats van het verstrekken van huurkortingen of huurvrije periodes. In 2013 zag NSI de neerwaartse druk op huurprijzen, na een periode van stabilisatie, weer toenemen. Het gemiddelde effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen daalde van ongeveer € 120 per m² in 2012 naar € 106 per m² in 2013. De effectieve huur over de gehele portefeuille bedroeg in 2013 € 144 per m² ten opzichte van € 147 per m² in 2012. NSI slaagt erin om met vernieuwende concepten en proposities een hogere effectieve huur te realiseren dan de gemiddelde markthuurl, zoals in het HNK concept. De gemiddelde huur in de 'managed offices' in HNK ligt op circa € 240 per m².

De brutohuuropbrengsten daalden van € 64,2 miljoen in 2012 tot € 57,9 miljoen in 2013 als gevolg van verkopen en herverhuringen op een lager huurniveau. De 'like for like' huurgroei was -4,6 %.

De gemiddelde huurtermijn van de Nederlandse portefeuille bedroeg 3,6 jaar.

Brutohuuropbrengsten kantoren

	(x € 1.000)
Brutohuuropbrengsten 2012	64.233
Aankopen in 2013 en 2012	-
Verkopen in 2013 en 2012	- 1.487
Like-for-like, index en overige huurmutaties (inclusief koersverschillen)	- 4.831
Brutohuuropbrengsten 2013	57.915

De 10 grootste huurders in de Nederlandse kantorenportefeuille zijn:

Naam	jaarhuur (x € 1 miljoen)	% van de totale huuropbrengsten
Rijksgebouwendienst	3,9	2,7
Stichting de Thuiszorg Icare	2,3	1,6
ProRail B.V.	2,0	1,4
Spaces Rode Olifant B.V.	1,7	1,2
Imtech	1,2	0,8
Gemeente Heerlen	1,0	0,7
Rabobank	0,9	0,6
Stichting RO v.A.	0,9	0,6
Ziggo B.V.	0,8	0,6
Hewitt Associations	0,7	0,5
Totaal	15,4	10,7

Bedrijfsgebouwenmarkt

Logistiek vastgoed

In tegenstelling tot Nederland herstelt en verbetert de economie reeds wel in buurlanden. Deze groei trekt de export in Nederland aan. De bedrijfsruimtesector ondervindt dan ook een groei in de vraag naar logistiek vastgoed. Beleggers in zowel Nederland als vanuit het buitenland zien kansen in dit type vastgoed, waarbij Nederlandse beleggers zich vooral richten op de verkoop van logistieke panden aan buitenlandse beleggers. Binnen de bedrijfsruimtemarkt richt de belegger zich op het 'core' beleggingsproduct, door zich te focussen op 'main ports' en 'inland ports'. Licht industrieel vastgoed lijkt niet langer interessant door het gebrek aan schaalgrootte, de lokale oriëntatie en het hoge aanbod.

Beleggingsmarkt

In vergelijking met de andere vastgoedsectoren presteert de logistieke gebruikersmarkt goed, waarbij deze gekenmerkt wordt door een laag leegstandsniveau en aanhoudende hoge opnamevolumes. Nieuwe distributiecentra zijn dan ook nodig voor eindgebruikers die op zoek zijn naar een geschikte ruimte. Verwacht wordt dan ook dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in 2014 verder verbetert, en de stijging van 21% in 2013 ten opzichte van 2012 zich verder ontwikkelt.

Ontwikkelingen in de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille van NSI

De waarde van de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille van NSI bedraagt per 31 december 2013 € 70,0 miljoen, ten opzichte van € 89,5 miljoen per 31 december 2012. De daling is het gevolg van verkopen (€ 8,7 miljoen) en afwaarderingen gedurende 2013.

Overzicht bedrijfsgebouwen

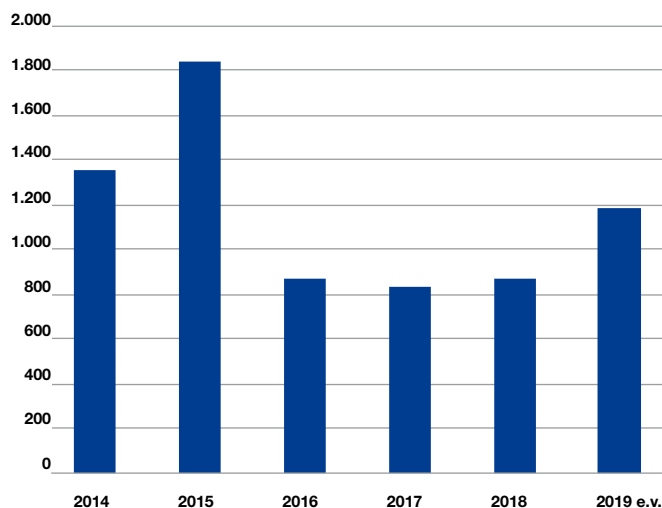
Verhuurbare oppervlak (m ²)	137.458
Bezettingsgraad (%)	81,0
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	69.955
Totale theoretische huur (€ 1.000)	8.634
Effectieve huur per m ² per jaar (€)	64

De huurprijzen voor bedrijfsruimte in de Nederlandse portefeuille van NSI zijn in 2013 gedaald tot een gemiddeld niveau van € 54 per m². De brutohuurinkomsten van de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille zijn met € 0,7 miljoen afgenomen tot € 6,2 miljoen.

Brutohuuropbrengsten bedrijfsgebouwen

	(x € 1.000)
Brutohuuropbrengsten 2012	6.908
Aankopen in 2013 en 2012	-
Verkopen in 2013 en 2012	- 461
Like-for-like, index en overige huurmutaties (inclusief koersverschillen)	- 235
Brutohuuropbrengsten 2013	6.212

Afloopdata resp. expiratedata van de huurcontracten bedrijfsgebouwen Nederland (x € 1.000 huuromzet)



Winkelvastgoedmarkt

Trends winkelvastgoedmarkt

In 2013 is de totale winkelleegstand op de Nederlandse markt gestegen van 6,4% naar 6,9%. Hiermee is de winkelleegstand voor het zevende jaar toegenomen. Wat opvalt is dat de winkelleegstand zich concentreert in een aantal gebieden en daarmee per gemeente sterk kan variëren. Zo laat Amsterdam een leegstandspercentage van 3,9% zien, wat ruim drie keer lager ligt dan de regio's met de grootste leegstand. Randgemeenten richten zich daarom steeds meer op de unieke punten van hun aanbod, de strijd aan te gaan met de grote steden. Alhoewel het leegstandspercentage is toegenomen, blijkt dat nog steeds dat 44% van de panden na vrijkomen minder dan een jaar leeg staat, en is voor ruim 40% van de leegstaande winkelpanden binnen één jaar weer een nieuwe functie gevonden. In 2013 kwam een einde aan de groei van het aantal winkelmeters. Het aantal winkelpanden loopt al een aantal jaren terug, maar schaalvergroting zorgde ervoor dat het aantal winkelmeters bleef stijgen. (bron: Locatus).

Marktontwikkelingen

Amsterdam is de gemeente met het meest trendsettende karakter voor de vestigingsplaatsstrategie van retailers. Vele opkomende winkelketens openen eerst hun deuren in Amsterdam voordat wordt uitgebreid naar andere steden.

Retailers richten zich op steden met een groot bereik, welke een lang en prettig verblijf in de winkelstad aanbieden. Daarnaast kenmerkt de winkelmarkt zich door een structurele afname van passanten, wat kan worden verklaard door het toenemen van verkopen via internet en invloed van de economische recessie. De beste locaties zijn daarom steeds belangrijker geworden, wat leidt tot een stabiel of zelfs stijgend huurprijsniveau in deze steden. De strijd om de beste locaties is met name terug te vinden in Amsterdam, waar ook internationale retailers zich in mengen. Dit zal onder andere gevolgen hebben voor de huidige overige winkelsteden, waar de beleving en variatie van aanbod zal dalen (bron: CBRE, DTZ).

Beleggingsmarkt

In 2013 was het totale beleggingsvolume in winkelvastgoed circa € 670 miljoen bereikt, een daling van 40% ten opzichte van vorig jaar. In lijn met de vraag vanuit retailers voor winkels op A-locaties en binnenstedelijke winkelcentra, richten ook beleggers zich op de minder risicovolle beleggingen op gewilde locaties. Hiermee focust de belegger op het 'core' en 'core-plus' beleggingsproduct in de grote steden op primaire locaties.

Een directe verbetering op de beleggingsmarkt voor winkelvastgoed wordt voor 2014 dan ook niet verwacht. Echter, een herstel en mogelijke verbetering van de economie kan half 2014 wel tot een opwaarts effect leiden. Dit herstel zal zich naar verwachting niet verdelen over de locaties, maar tevens naar voren komen op A-locaties en binnenstedelijke winkelcentra. De leegstand in overige regio's wordt dan ook verwacht toe te nemen (bron: JLL).

Ontwikkelingen in de winkelportefeuille van NSI

De winkelportefeuille van NSI wordt gekenmerkt door een goede mix, wat betreft omvang, geografische spreiding, branchering en leeftijd. Op de meeste locaties zijn zowel landelijke ketens als lokale ondernemers vertegenwoordigd. Verder streeft NSI naar een vertegenwoordiging van ten minste 25% 'Food'. Deze focus in branchering zorgt voor een dagelijkse bezoekersstroom die essentieel is voor de dynamiek en het succes van een winkelcentrum. Bovendien is de ontwikkeling van de foodspecialzaken en supermarkten traditiegetrouw stabiel. In de afgelopen jaren met negatieve economische groei bleef de supermarktbranche in staat omzetgroei te blijven realiseren. Ook in 2013 bleven de supermarkten sterk presteren en lieten als enig segment in het Nederlandse winkellandschap groei zien, al vlakke de groei in de loop van 2013 af. Ook is de rol van internet voor (verse) voedingsproducten vooralsnog beperkt.

NSI richt zich op winkelcentra met een sterke wijk of regionale functie (stadsdeelwinkelcentra en wijkwinkelcentra). Naast de sterke branchering, is de kracht van deze centra de nabijheid voor de consument, de sociale functie en het gemak.

NSI streeft met haar winkelcentra naar lokale dominantie en anticipeert op de steeds belangrijker wordende 'wijkverbindende' elementen (zoals het huisvesten van en samenwerken met sociaal maatschappelijke dienstverleners), die de positie van winkelcentra verder versterken. Mits compact en compleet hebben grotere wijkwinkelcentra goede kansen, mede door overname van de rol van kleinere centra.

De waarde van de Nederlandse winkelportefeuille van NSI bedraagt per 31 december 2013 € 474,0 miljoen (31 december 2012 € 569,1 miljoen). De focus voor deze strategisch belangrijke portefeuille ligt vooral op het kwalitatief verbeteren van de portefeuille door middel van herontwikkeling en het waar mogelijk verbeteren van de branchering.

De afwaardering in de winkelportefeuille bedroeg in 2013 € 50,1 miljoen. Ook in de winkelportefeuille geldt dat de yields en markthuur onder druk staan. Daarnaast is het herwaarderingsresultaat beïnvloed door een aantal specifieke factoren, waaronder een tijdelijk lagere huurstream in winkelcentrum 't Loon totdat de herbouw is afgerond,

en een aantal voorziene contractexpiraties in de grootschalige detailhandel portefeuille.

Gedurende 2013 hebben er geen aankopen plaatsgevonden binnen de winkelportefeuille.

In 2013 is een aantal winkelobjecten verkocht waarvan de maximale waarde onder het management van NSI was bereikt. De verkopen betroffen winkelcentrum De Esch in Rotterdam, Kersenboogerd in Hoorn, Overwhere in Purmerend, Mereveldplein in De Meern en Rozemarijndonk in Spijkenisse. Hiermee is in totaal 21.603 m² aan winkelruimte verkocht.

De winkelportefeuille maakte ultimo 2013 26% (2012 27%) van de totale vastgoedportefeuille van NSI uit. De winkelportefeuille kenmerkt zich door een groot aantal objecten (42) en huurders (616) en een gemiddelde effectieve huurniveau van € 152 per m² van (2012: € 153).

De theoretische huur van de winkelportefeuille is met € 4,2 miljoen afgenomen van € 44,2 miljoen ultimo 2012 tot € 40,0 miljoen ultimo 2013. De theoretische huurinkomsten namen hoofdzakelijk af door de verkoop van winkelcentra. De gedeeltelijke sloop van winkelcentrum 't Loon in december 2011 heeft in 2013 een huurverlies opgeleverd van € 0,6 miljoen.

	Volumineuze detailhandel	Winkels
Verhuurbare oppervlak (m ²)	90.211	181.380
Bezettingsgraad (%)	84,7	87,8
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	77.330	396.630
Totale theoretische huur (€ 1.000)	7.713	32.317
Effectieve huur per m ² per jaar (€)	88	183



Algemene trends in de winkelverhuurmarkt

In 2013 bleven het consumentenvertrouwen en de daarmee samenhangende consumentenbestedingen sterk onder druk staan. De koopkracht nam in 2013 met circa 1% af. Vooral de bestedingen aan duurzame goederen staan onder druk vanwege de afnemende koopkracht en de gestagneerde huizenmarkt. In combinatie met de toenemende werkloosheid, hebben deze factoren geleid tot een omzetzakking in de detailhandel, die geraamd wordt op tussen de 2 en 3% (bron: detailhandel.info).

NSI profiteert in de huidige economische omstandigheden van de strategische keuzes in branchering. NSI richt zich op een sterk aanbod van dagelijkse goederen, waaronder supermarkten. Supermarkten zijn minder gevoelig gebleken voor de recessie en lieten ook in 2013 omzetgroei zien, al vlakke deze groei wel af. Daarnaast is ook de mix van ketens en lokaal ondernemerschap een sterke propositie in de huidige markt. De ketens bieden stabiliteit, terwijl de lokale ondernemers het actieve en creatieve ondernemerschap brengen die winkelcentra onderscheidend vermogen geven.

Ondanks de aanhoudende recessie en een lage algemene koopbereidheid bij consumenten bleef de online markt groeien, hoewel de groei iets afvlakte vergeleken met voorgaande jaren. De omzet van online bestedingen is in 2013 met 8% toegenomen. (bron: Thuiswinkel.org). Hoewel de groei van het aantal internetaankopen ten koste gaat van de aankopen op de fysieke winkelvloer, kan een web shop juist ook een katalysator zijn voor groei als hierop goed wordt ingespeeld. Consumenten switchen van online naar offline en vice versa, en de succesvolle retailer weet hier op in te spelen. De crux zit in een effectieve 'multi-channel' strategie.

Winkels fungeren nog steeds als het belangrijkste aankooppunt waar het merendeel van de omzet wordt gerealiseerd. Steeds vaker fungeert een fysieke locatie ook als afhaalpunt voor bestellingen die via de website worden besteld.

Daarnaast is de verwachting dat webwinkels in hun groei naar volwassenheid zich sterker zullen moeten gaan onderscheiden van de concurrentie. Steeds vaker gaat een van oorsprong webshop zich ook fysiek manifesteren met zogenaamde 'flagship stores'. Zowel de fysieke als de online aanbieders zijn volop in beweging, en waar beweging is doen zich volop kansen voor.

NSI ontwikkelt instrumenten om huurders in dit sterk veranderde winkellandschap meer kansen te bieden om succesvol te blijven ondernemen. De uitdaging voor winkelgebieden ligt in het versterken van het onderscheidend vermogen. Meer dan voorheen worden "branding", beleving en kwaliteit van centra belangrijk. Behalve het verschaffen van winkelruimte, streeft NSI naar het bieden van de juiste randvoorwaarden voor een aantrekkelijke winkelomgeving. Onder andere door ondernemers te ondersteunen in hun bedrijfsvoering met de bij NSI aanwezige retailkennis en expertise. Verder stuurt NSI in haar verhuurstrategie sterk op de juiste branchering en een goede mix in type retailers, om de kwaliteit van het gehele winkelcentrum wat betreft aanbod en identiteit te waarborgen.

Ontwikkelingen in winkelverhuur NSI in 2013

De bezettingsgraad van de winkelportefeuille is gedaald van 92,5% per ultimo 2012 naar 87,2% per jaareinde 2013. In 2013 heeft NSI een aantal winkelcentra verkocht die volledig verhuurd waren. Door de stagnerende huizenmarkt bleef met name de volumineuze detailhandel verder onder druk staan, wat echter een relatief klein aandeel in de winkelportefeuille van NSI heeft.

Ondanks het zwakke retailklimaat zijn er in 2013 in de winkelportefeuille in totaal voor circa 12.000 m² nieuwe verhuringen ingegaan, en voor 70.000 m² verlengingen gerealiseerd. NSI heeft een aantal nieuwe nationale retailers kunnen faciliteren. Zo heeft Big Bazar in winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam een nieuwe winkelunit gehuurd. In winkelcentrum Zuidplein zal Primark zich met een winkel van circa 6.800 m² gaan vestigen. Nationale retailers fungeren als publiekstrekking, terwijl de lokale ondernemers winkelcentra karakter geven. In 2013 heeft NSI ook weer nieuwe lokale ondernemers aangetrokken.

Door de continue dialoog met haar huurders is NSI in staat tijdig op veranderende wensen en opkomende contractexpiraties te anticiperen. Zo hebben NSI en Albert Heijn contracten langjarig verlengd en wordt op een aantal locaties onderzocht hoe uitbreiding kan worden gerealiseerd.

Voor de winkelportefeuille geldt ultimo 2013 een gemiddelde contractduur van 3,9 jaar. In 2014 zal 7% van de winkelhuurcontracten voor verlenging of vernieuwing in aanmerking komen.

De 10 grootste huurders (winkels/volumineuze detailhandel) zijn:

Naam	jaarhuur (x € 1 miljoen)	% van de totale huuropbrengsten
Ahold Vastgoed	2,8	1,9
Eijkerkamp	1,4	1,0
Mediamarkt Saturn	1,0	0,7
Blokker	0,8	0,6
A.S. Watson Property continental Europe B.V.	0,8	0,6
Lidl Nederland GmbH	0,8	0,5
Jumbo	0,7	0,5
Action Non Food	0,6	0,4
Plus	0,6	0,4
Aldi	0,5	0,3
Totaal	10,0	6,9

In de afgelopen jaren van recessie hebben supermarkten zich met omzetgroei positief onderscheiden, al wordt sinds 2009 de omzetgroei veelal gedreven door prijsstijgingen en was de volumegroei beperkt.

Daarnaast is de dynamiek in de supermarktbranche groot en vond er een versnelling van het consolidatieproces plaats.

Door de grote concurrentie is schaalgrootte voor foodretailers nog belangrijker. In de food wordt nog maar pas 1% van de omzet online gerealiseerd, maar de verwachting is dat dit in de toekomst (geleidelijk) zal toenemen (bron: Rabobank).

NSI streeft een aandeel van 25% in de winkelportefeuille, waarbij gestreefd wordt naar een evenwichtige verdeling

tussen full service supermarkten en discount formules binnen winkelgebieden.

In 2013 is het aandeel supermarkten in de totale huurstream afgenomen van 20% naar 18% (36.456 m²) als gevolg van de verkoop van winkelcentra waarin het aandeel supermarkten sterk vertegenwoordigd was. Tegelijkertijd is NSI met verschillende supermarkten in gesprek over uitbreidingsmogelijkheden, en heeft NSI de contracten met een aantal supermarkten strategisch verlengd.

In onderstaande tabel zijn de belangrijkste huurders van de winkelportefeuille, de supermarktvestigingen weergegeven.

Supermarktvestigingen	in aantallen	in m ²
Ahold	9	16.003
Aldi	2	1.678
Bas van der Heijden, Dirk van der Broek	1	1.852
Jumbo	1	2.025
Lidl	5	5.508
Plus	2	2.784
Overig	7	6.606
Totaal	27	36.456

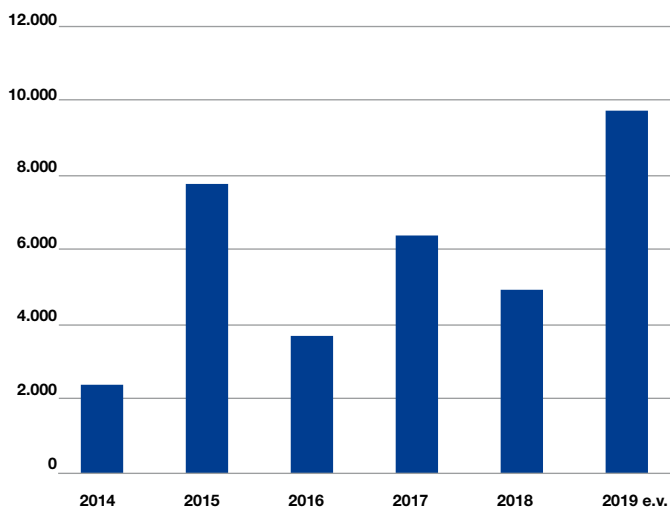
De brutohuuropbrengsten van de winkelportefeuille daalden van € 45,5 miljoen in 2012 tot € 39,6 miljoen in 2013,

met name als gevolg van verkopen van winkelcentra. De 'like for like' huurontwikkeling was - 6 %.

Brutohuuropbrengsten winkels

(x €1.000)	Volumineuze detailhandel (x €1.000)	winkels (x €1.000)
Brutohuuropbrengsten 2012	6.610	35.608
Aankopen in 2013 en 2012	-	-
Verkopen in 2013 en 2012	-	2.187
Like-for-like, index en overige huurmutaties (inclusief koersverschillen)	19	1.240
Brutohuuropbrengsten 2013	6.591	32.181

Afloopdata resp. prolongatiedata van de huurcontracten winkels Nederland (x € 1.000 huromzet)





'meer gesprekspartner
dan alleen verhuurder'



Supermarkten zijn essentiële publiekstrekkers

Alica van der Duin *Directeur Retail*

Door het directe contact met onze huurders weten we wat er speelt.

Crisis of geen crisis, boodschappen doen moet iedereen. Daarom maakt NSI strategische keuzes in de branchering. Volgens Alica van der Duin, directeur Retail, streeft NSI naar ten minste twee supermarkten per winkelcentrum.

"Een duidelijke positionering is belangrijk", zegt Alica van der Duin. "NSI investeert in winkelcentra voor de dagelijkse boodschappen, met een dominante positie in een wijk of stadsdeel. Goed bereikbaar en met een ruim parkeerterrein. De bezoeker moet er snel en gemakkelijk boodschappen kunnen doen. Maar het is ook een centrale plek in de wijk waar bewoners elkaar ontmoeten en een praatje maken."

Goede mix

Ook in de branchering maakt NSI duidelijke keuzes. Er wordt gestreefd naar een vertegenwoordiging van ten minste 25% 'food'. Ze vertelt dat vooral non-food sterk gerelateerd is aan de conjunctuur. Daar zijn in de afgelopen jaren de klappen gevallen. De omzet van supermarkten daarentegen blijft stabiel, mensen moeten nu eenmaal boodschappen doen. "We streven dan ook naar twee supermarkten per winkelcentrum: een discountformule en een fullservice supermarkt. In combinatie met andere succesvolle winkelketens, zoals bijvoorbeeld Blokker en Kruidvat, zorgt dit voor een constante bezoekersstroom. Daarnaast is een goede mix tussen landelijke winkelformules en lokale ondernemers van belang. "Lokale ondernemers geven het winkelcentrum kleur en een identiteit. Het zijn vaak ondernemers pur sang, die creatief zijn en vaak zelf uit de wijk komen. Ze kennen de mensen en de mensen kennen hen."

Intensief

Volgens de directeur Retail is het contact met de huurders in de winkelcentra intensief. "We voelen ons meer gesprekspartner, dan verhuurder". Ons team is klein en hecht. Door het directe contact met onze huurders weten we

wat er speelt. We zijn ervan op de hoogte als een ondernemer wil uitbreiden, of een andere locatie op het oog heeft." Maar ook de ergernissen van huurders blijven niet onopgemerkt. "We horen het als huurders zich storen aan de slechte bereikbaarheid van het winkelcentrum of zwerfvuil op het parkeerterrein. Daarom trekt NSI ook veel met de gemeenten op als het gaat om het verbeteren van de leefbaarheid en de openbare ruimte. Maar net zo goed om gezamenlijk een oplossing te zoeken voor leegstand. Bijvoorbeeld door de bestemming van het winkelcentrum te veranderen, zodat we er horeca of andere branches kunnen toevoegen."

Toekomstbestendig

"Wat er nu gebeurt in Winkelcentrum Zevenkamp in Rotterdam is illustratief voor de werkwijze van NSI", vindt ze. "Dit winkelcentrum, gelegen aan het Ambachtsplein, kampt al enige jaren met leegstand. Samen met de gemeente en de winkeliersvereniging zijn we hard aan het werk om van het Ambachtsplein weer een sfeervolle, toekomstbestendige plek te maken waar de consument centraal staat. Eerst hebben we bezoekers en wijkbewoners gevraagd naar hun mening over het plein. Dit resulteert in een gezamenlijk actieplan dat in 2014 voltooid moet zijn. NSI is al een eind op weg. We hebben nieuwe huurders, waaronder Taco Mundo aangetrokken en zijn met diverse potentiële partijen in gesprek. Verder worden de bestaande huurders Lidl en Wibra uitgebreid. Dan ontstaat op een gegeven moment een vliegwiel effect. Met een geringe investering en veel verhuurinspanningen hebben we het winkelcentrum weer nieuw elan gegeven. NSI denkt mee en is gestart met de verbouwingen."



Ontwikkelingen in de Belgische portefeuille

Belgische economie

Ook in België waren er in de tweede helft van 2013 bemoedigende signalen die erop wijzen dat de Belgische economie aan de beterende hand is. Vooral het consumentenvertrouwen veerde op en was er sprake van een positieve groei van het bruto binnenlands product. Desalniettemin is de verwachte groei voor 2014 met iets boven de 1% gering. (bron KBC).

Belgische kantorenvastgoedmarkt

De verhuurmarkt heeft in 2013 opnieuw erg matig gepresteerd. Er was sprake van een lagere opname ten opzichte van 2012, dat ook al een zwak jaar was. De stagnatie in de economische groei heeft tot gevolg dat nieuwe verhuringen en uitbreidingen beperkt zijn. Door de algemene voorzichtigheid in de economie worden strategische beslissingen uitgesteld. Daarnaast heeft de crisis kantoorgebruikers aangespoord om rationeler en efficiënter met hun ruimtegebruik om te gaan. Bij een verhuizing valt op dat de huurders hun totale oppervlakte inkrimpen voor hetzelfde aantal werknemers. Deze trend om minder kantooroppervlakte per werknemer in gebruik te nemen, samen met een aarzelande toename van de werkgelegenheid en de lage take-up van kantoorruimte heeft geleid tot een negatieve nettokantooropname. Dit effect zal de komende jaren onverminderd doorgaan.

Daar staat tegenover dat de naar kwaliteit en full-service dienstverlening in de kantoorverhuur toeneemt. Een andere trend is dat kantoorgebouwen steeds vaker worden omgevormd tot andere functies, zoals woongebouwen of hotels.

De leegstand in de Brusselse kantoormarkt neemt langzaam af. Dit is echter voornamelijk een gevolg van een massale omvorming van kantoren in het centrum van Brussel waar de leegstand ondertussen is afgenomen tot een gezonde 6%. Sinds 2008 zijn meer dan 500.000 m² kantoren omgebouwd tot een residentiële functie. In de periferie van Brussel blijft er echter een overaanbod aan kantoren met leegstandcijfers van circa 20%. Initiatieven zoals de herbestemming van kantoren in de binnenstad, maar ook een restrictief vergunningsbeleid voor bijkomende kantoren zijn wenselijk. Deze moeten de basis vormen van een herneming van kantorenmarkt zodra de economische omstandigheden en de arbeidsmarkt op duurzame wijze verbeteren. De aanhoudende mobiliteitsproblematiek rond Antwerpen wordt voor de meeste bedrijven ondertussen duidelijk in overweging genomen bij de besluitvorming voor de keuze van een bedrijfslocatie. Mechelen wordt als een interessante

locatie ervaren en als alternatief voor een vestiging in Antwerpen of Brussel beschouwd.

Om in een competitieve verhuurmarkt slagkrachtig te zijn, is het belangrijk de verhuurmarkt op een innovatieve en service-gerichte manier te benaderen.

Ontwikkelingen in de kantorenportefeuille van Intervest Offices & Warehouses

Intervest Offices & Warehouses is wat haar beleggingsbeleid betreft gericht op kwalitatief bedrijfsmatig onroerend goed met respect voor de criteria van risicospreiding in de vastgoedportefeuille, zowel qua type pand, als qua geografische ligging, als qua aard van de huurders.

De waarde van de Belgische kantorenportefeuille bedraagt per 31 december € 338,9 miljoen, ten opzichte van 31 december 2012 € 354,4 miljoen.

Overzicht kantoren	België
Verhuurbare oppervlak (m ²)	232.034
Bezettingsgraad (%)	81,5
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	338.852
Totale theoretische huur (€ 1.000)	32.998
Theoretische huur per m ² per jaar (€)	142

De brutohuurinkomsten van de Belgische kantoren portefeuille zijn tot € 24,8 miljoen afgenomen vergeleken met € 26,4 miljoen in 2012.

Ontwikkelen in de kantorenverhuur van Intervest Offices & Warehouses

De bezettingsgraad van de kantoorportefeuille is ten opzichte van 31 december 2012 (83,7%) gedaald tot 81,5% als gevolg van het vertrek van enkele huurders (waaronder BDO in Sky Building in Berchem en Elegis in Gateway House in Antwerpen), deels gecompenseerd door een aantal nieuwe verhuringen en uitbreidingen, voornamelijk in Mechelen.

Op het vlak van nieuwe verhuringen in kantoren is een betere prestatie behaald vergeleken met 2012, zowel in aantal transacties als in totaal verhuurde oppervlakte. In 2013 zijn in de kantoorportefeuille voor een totale oppervlakte van 4.572 m² nieuwe huurovereenkomsten afgesloten en zijn hiermee 13 nieuwe huurders aangetrokken, voornamelijk in Mechelen (op een totale kantoorportefeuille van ongeveer 230.000 m²). Dit is meer vergeleken met de nieuwe

verhuringen in het jaar 2012, toen nog 6 nieuwe huurders zijn aangetrokken voor een totale oppervlakte van 3.200 m². Voor een oppervlakte van 14.076 m² zijn lopende huurovereenkomsten heronderhandeld of verlengd in 22 transacties. In 2012 betrof het een oppervlakte van 45.761 m² in 30 transacties, inclusief de verlenging van PwC in Woluwe Garden.

In december 2012 heeft huurder Deloitte medegedeeld dat zij de gebouwen in Diegem (Deloitte Campus 1 en 2 en Hermes Hills, in totaal circa 20.000 m²) op termijn zal verlaten. De overeenkomsten met Deloitte lopen tot 2016 en 2017. Gezien de locatie van deze site vlakbij het station van Diegem en de kwaliteit van de gebouwen (BREEAM-Very Good), bieden deze gebouwen een uitstekende opportuniteit om tegemoet te komen aan een eventuele vraag naar een grote kantooroppervlakte.

Gezien het feit dat de gebouwen niet op korte termijn vrijkomen, wordt in eerste instantie gefocust op een herverhuring in totaliteit of voor een aanzienlijke oppervlakte. De gebouwen zouden ook herontwikkeld kunnen worden naar een multi-tenant campus met een uitgebreide dienstverlening, naar het voorbeeld wat in Mechelen is gerealiseerd met RE:flex.

Re:flex

RE:flex speelt in op de groeiende behoeften rond flexibiliteit en samenwerking in een professionele omgeving en biedt state-of-the-art conferentie- en vergaderfaciliteiten. Met een membership kaart (meerdere formules mogelijk) krijgt men toegang tot een flexibele “(derde) werkplek” en een waaier aan faciliteiten en diensten die volgens werkelijk gebruik worden afgerekend.

Het RE:flex center dat in Mechelen op een centrale locatie is geïnstalleerd en de mogelijkheid biedt om via abonnementen gebruik te maken van innovatieve kantoorfaciliteiten en vergaderfaciliteiten, beantwoordt duidelijk aan een behoefte in de markt.

De centrale ligging van Mechelen is een grote troef hierbij (bereikbaarheid, parkeerfaciliteiten, minder fileproblemen, enz.). Sinds het tweede kwartaal van 2013 doet Intervest Warehouses & Offices het operationeel beheer van RE:flex zelf, waar dit tot dan door een derde partij werd gedaan. Dit heeft geleid tot een betere performance van de dienstverlening en een gestegen omzet.

RE:flex werd in 2013 genomineerd voor de Facility Award of the Year, georganiseerd door de International Facility Management Association (IFMA). RE:flex haalde een eervolle derde plaats in de verkiezing van de publieksprijs.

Verder heeft RE:flex in 2013 als één van de eerste kantoren in Europa het BioBalance Quality Label gekregen. Het BioBalance Quality label is een kwalificatie voor gebouwenbeheerders/eigenaars, waarbij middels een monitoring systeem wordt opgevolgd dat er in een gebouw geen agressieve chemicaliën worden gebruikt in reinigings- en onderhoudsprocessen en dat de indoor luchtkwaliteit wordt geoptimaliseerd.

Turn-key solutions

De “turn-key solutions” is een dienstverlening waar huurders in het beginstadium van hun zoektocht naar kantoren de mogelijkheid hebben om zich te laten begeleiden met de inrichting en aanpassingen van hun kantoren.

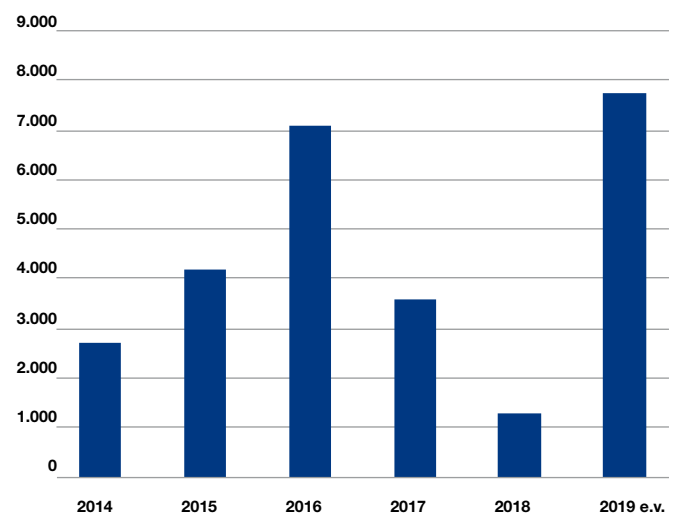
Intervest Offices & Warehouses heeft zich in 2013 verder geprofileerd als aanbieder van deze turn-key huisvestingsoplossingen en heeft deze integraal onderdeel gemaakt van het verhuurproces

Hiermee wordt ingespeeld op de groeiende vraag van bestaande en nieuwe klanten voor de uitwerking van een volledige gepersonaliseerde kantooroplossing, welke rekening houdt met de wensen van de klant en dit tegen een marktconforme vergoeding.

Naast de inrichting wordt ook een brede waaier aan servicecomponenten aangeboden voor het dagelijks beheer van het kantoor, met een modulair aanbod. Deze propositie werpt duidelijk haar vruchten af. Ondertussen zijn voor meer dan 8.000 m² kantoorinrichtingen gerealiseerd in 8 projecten.

Afloopdata resp. expiratedata van de huurcontracten kantoren België

(x € 1.000 huuromzet)



Belgische markt voor logistiek vastgoed

De markt voor logistiek vastgoed presteert aanzienlijk beter dan de lastige kantorenmarkt. De meeste activiteit vond plaats op de as Antwerpen-Brussel, waar een-derde van de transacties plaatsvond (bron: JLL). De Belgische logistieke vastgoedmarkt heeft echter een concurrentienadeel ten opzichte van omringende landen door de loonkosten, het gebrek aan flexibiliteit van de arbeidsmarkt en de congestieproblematiek rondom Antwerpen en Brussel.

Bij verhuringen van logistieke gebouwen blijft naast de kwaliteit van de locatie en het gebouw voornamelijk de flexibiliteit inzake de termijnen van de huurovereenkomst van groot belang.

De klanten van de logistieke dienstverleners bieden hen steeds kortere dienstverleningscontracten en vragen tegelijk meer flexibiliteit qua volume. Dit leidt er toe, dat de logistieke dienstverleners kleinere oppervlakten voor een beperkte periode in huur trachten te nemen om deze tijdelijke flexibiliteit op te vangen. Tegelijk proberen deze dienstverleners hun verschillende opdrachten zo veel mogelijk te bundelen, om zo ook bij hen intern de nodige volume-wijzigingen op te kunnen vangen. Een vergelijkbare grilligheid in de gevraagde volumes is ook terug te vinden bij logistieke oplossingen voor e-commerce toepassingen.

Ontwikkelingen in de logistieke portefeuille van Intervest Offices & Warehouses

Intervest Offices & Warehouses heeft in 2013 haar logistieke portefeuille uitgebreid met € 6 miljoen door uitvoering van 2 ontwikkelingen in haar portefeuille. Hiermee heeft Intervest Offices & Warehouses haar positie als grote marktspeler in logistiek vastgoed verder versterkt. Inmiddels bestaat reeds 42 % van de portefeuille uit hoog kwalitatief logistiek vastgoed. Intervest Offices & Warehouses heeft de ambitie om het aandeel logistiek in de portefeuille verder te doen toenemen tot minstens 50% van de vastgoedportefeuille.

De waarde van de Belgische logistieke portefeuille bedraagt per 31 december € 243,2 miljoen, ten opzichte van € 230,6 miljoen per 31 december 2012.

Overzicht logistiek	België
Verhuurbare oppervlak (m ²)	374.759
Bezettingsgraad (%)	91,3
Marktwarde portefeuille (x € 1.000)	243.206
Totale theoretische huur (€ 1.000)	18.175
Theoretische huur per m ² per jaar (€)	48

Ontwikkelingen in de verhuur van logistieke gebouwen van Intervest Offices & Warehouses

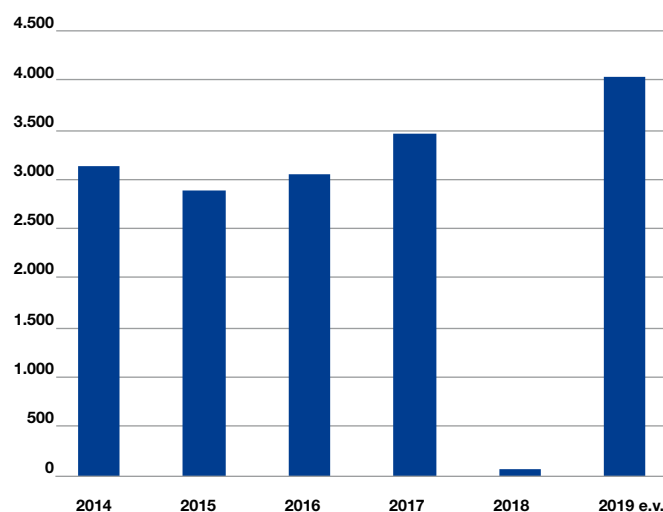
De bezettingsgraad in de logistieke portefeuille is de ten opzichte van 31 december 2012 gestegen met 2,3 % tot 91,3 % op 31 december 2013. Deze stijging heeft voornamelijk te maken met de verhuring aan Sofidel in Duffel Stocletlaan en de uitbreiding van Pharma Logistics in Intercity Industrial Park in Mechelen.

In de logistieke portefeuille zijn in 2013 voor een oppervlakte van 16.208 m² huurovereenkomsten afgesloten in 2 transacties, ten opzichte van 16.552 m² in 2012 in 4 transacties. Voor een oppervlakte van 10.268 m² zijn huurovereenkomsten vernieuwd, uitgebreid of verlengd in 4 transacties. Dit is aanzienlijk lager dan in 2012 (82.487 m² in 12 transacties) voor een oppervlakte van wat echter te maken had met verlengingen in de grote sites in Oevel en Puurs.

In Oevel is in de eerste helft van 2013 de nieuwbouw opgeleverd van de uitbreiding met 5.036 m² van het distributiecentrum van cosmeticaconcern Estée Lauder en in gebruik genomen door de logistieke dienstverlener UTi Belgium. Verder is in 2013 is de gedeeltelijke herontwikkeling van de site Neerland 1 in Wilrijk tot showroom en werkplaats voor de Antwerpse Peugeot-dealership afgerond en begin januari 2014 officieel geopend.

Afloopdata resp. expiratedata van de huurcontracten logistiek België

(x € 1.000 huuromzet)



Bestuur & Organisatie

Focus op de operatie en streven naar 'operational excellence' zijn belangrijke pijlers onder de strategie van NSI om huurders optimaal te kunnen bedienen. Daartoe heeft NSI in 2008 gekozen voor een operationeel model met alle vastgoeddisciplines die nodig zijn voor actief en integraal vastgoedbeheer in eigen huis.

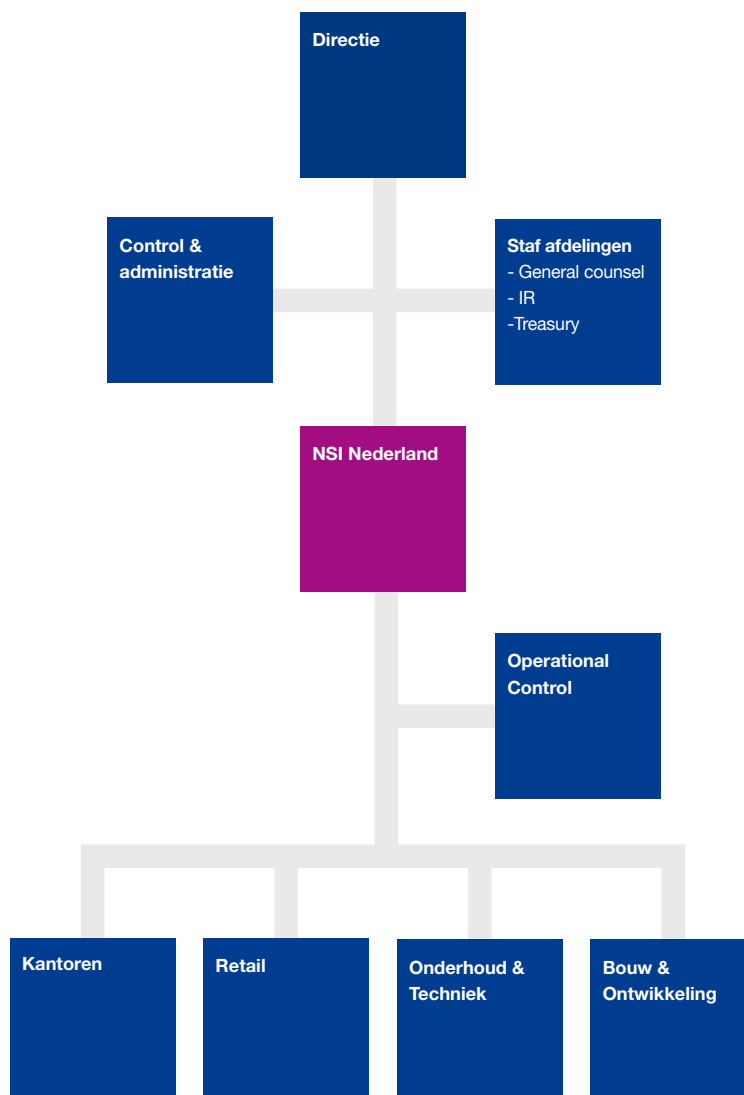
De afgelopen jaren heeft NSI succesvol gebouwd aan deze klantgerichte organisatie, onder andere door te investeren in de capaciteit en de specialisatie van de verhuurteams, het opzetten van een bouw- en ontwikkelingsteam en door het voorheen extern uitbestede onderhoudsmanagement in te sourcen.

Vervolgens is met name in 2013 verder gebouwd aan kennis en ervaring op het gebied van marketing en business intelligence en het verder verbeteren van integraal asset management.

Het streven naar 'operational excellence' vraagt om een cultuur waarin een continu streven naar verdere verbeteringen en professionalisering is verankerd. In 2014 zal NSI verdere verbeteringen invoeren teneinde de medewerkers nog beter aan te kunnen sturen op gedrag, inzet en resultaat. Concreet betekent dit dat het personeelsbeleid verder is geprofessionaliseerd en een systeem van variabele beloning is ingevoerd.

NSI moedigt medewerkers aan zichzelf te ontwikkelen door het aanbieden van opleidingsmogelijkheden en het stimuleren van doorstroom binnen de organisatie.

Organisatie



De directie van NSI bestaat uit twee door de algemene vergadering van aandeelhouders benoemde bestuurders: de heer Johan Buijs is algemeen directeur (CEO) en de heer Daniël van Dongen is financieel directeur (CFO). NSI heeft sinds medio 2013 ook een operationeel directeur (COO), de heer Mark Siezen, om het actieve en innovatieve management van de portefeuille verder te versterken. De heer Siezen zal voor benoeming tot bestuurder worden voorgedragen in de komende algemene vergadering van aandeelhouders.

In Nederland waren ultimo 2013 70 medewerkers (64,4 fte) werkzaam bij NSI, ten opzichte van 66 medewerkers (59,0 fte) in 2012. De medewerkers waren over devolgende afdelingen verdeeld: statutaire directie (2), directiesecretaris (1), asset management (3), transactiemanager (1), bouw & ontwikkeling (3), verhuur kantoren (12), verhuur winkels (6) en bouwtechnisch management (12), HNK manager (2), control & administratie (financieel management) (15), treasury (1), secretariaat (3), ICT (2), marketing (1), investor relations (1) en receptie & facilitair (3). Dit is een stijging van 5,4 fte (9,2%) ten opzichte van 2012.

De stafafdelingen dragen onder meer zorg voor de juiste infrastructuur, randvoorwaarden en ondersteuning van de organisatie. De stafafdelingen bestaan uit de afdeling Controle & Administratie (financieel management), Juridische zaken, Algemene zaken, Personeelszaken, ICT, Treasury & Corporate Finance en Investor Relations.

De afdeling Controle en Administratie werkt vanuit twee locaties (Hoofddorp en Zwaagdijk). De overige stafafdelingen zijn gevestigd in Hoofddorp op het hoofdkantoor van NSI.

In juli 2013 is het hoofdkantoor van NSI binnen de portefeuille verhuisd naar een ander pand in Hoofddorp. Het hoofdkantoor van NSI is nu gevestigd in HNK Hoofddorp. HNK Hoofddorp was het tweede pand binnen de portefeuille van NSI dat op basis van het HNK concept was getransformeerd. Hiermee ervaren de medewerkers van NSI de kracht van het concept, waaronder het sociale hart en de aansprekende inrichting.

België

Het 54,0%-meerderheidsbelang in Intervest Offices & Warehouses in België wordt weliswaar als controlerend belang gezien, maar heeft een geheel eigen organisatie en is gescheiden van NSI.

Intervest Offices & Warehouses had per jaareinde 2013 21 medewerkers in dienst, ten opzichte van 20 medewerkers per jaareinde 2012. 16 fte medewerkers dragen zorg voor het intern beheer van het vastgoed (2012: 15) en 5 fte medewerkers verzorgen het fondsbeheer (2012: 5). Het aantal directieleden bedraagt 4, waarvan de CEO van NSI (Johan Buijs) onbezoldigd directeur is. De CEO en CFO van Intervest Offices & Warehouses zijn voor 40% werkzaam voor Vastned België. NSI houdt diverse posities in bestuur en raad van commissarissen van Intervest Offices & Warehouses.



Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Duurzaam aanbod en gebruik

Vastgoed staat letterlijk en figuurlijk midden in de samenleving en de vastgoedsector speelt daarmee automatisch een belangrijke maatschappelijke rol. Gebouwen bepalen de uitstraling en samenhang van de omgeving en zijn daarmee van grote invloed op ons woon- en werkklimaat. Ook wordt leegstand van kantoren en winkels een steeds belangrijker thema, waardoor de afstemming van de vastgoedvoorraad op de vraag nog meer aandacht vergt. Daarnaast is er een belangrijke verantwoordelijkheid voor vastgoedsector weggelegd op het gebied van energieverbruik en CO₂-uitstoot. Duurzaamheid zit ook verweven in een aantal trends in het gebruik van gebouwen: andere eisen van gebruikers aan de locatie, voorzieningen en werkplekken vragen om een nieuwe kijk op vastgoed.

Missie

Duurzaamheid is ingebed in de missie van NSI: NSI biedt huurders oplossingsgerichte en betaalbare huisvesting zodat deze huurders hun bedrijf voor lange tijd succesvol kunnen uitoefenen waardoor beleggers een aantrekkelijk rendement op het geïnvesteerde vermogen wordt geboden. Dit vertaalt zich in de rol van belegger, verhuurder en eigenaar.

Als belegger streeft NSI naar de optimale beleggingswaarde, waarbij de aandacht voor milieu en omgeving, huurderstevredenheid en waardeontwikkeling op een verantwoorde manier in balans zijn. NSI werkt hierbij actief samen met alle partijen in de vastgoedmarkt: huurders, overheid, marktpartijen en brancheorganisaties.

Als verhuurder streeft NSI in samenspraak met huurders naar het optimaliseren van energieprestaties. Doordat NSI de expertise in huis heeft om verbeteringen in het energielabel te realiseren, wordt dit aspect in contact met zowel nieuwe als bestaande huurders proactief besproken. Zo maakt NSI voor haar huurders inzichtelijk hoe investeringen renderen in kostenbesparingen.

Als eigenaar ondersteunt NSI diverse maatschappelijke doelen door een actieve bijdrage te leveren aan initiatieven die de aantrekkelijkheid van de woon- en werkomgeving verhogen, maar bijvoorbeeld ook door ruimtes tijdelijk beschikbaar te stellen voor maatschappelijke activiteiten.

Speerpunten

NSI richt zich op het gebied van duurzaamheid niet alleen op de eigen gebouwen en de openbare ruimte daaromheen, maar ook op de samenwerking met huurders en marktpartijen.

De aanpak van NSI is gebaseerd op een aantal pijlers:

- *verduurzaming van de vastgoedportefeuille*, door verhoging van de energieprestaties en gebruikskwaliteit en verlaging van de milieubelasting van gebouwen
- *advies en dienstverlening aan huurders*, met aandacht voor een duurzame relatie met huurders en advies op het gebied van het verduurzamen van hun bedrijfsvoering
- *ketensamenwerking met strategische partners*, om verduurzaming van de gehele vastgoedkolom tot stand te brengen en innovaties te stimuleren
- *ondersteuning van maatschappelijke projecten*, met als doel de aantrekkelijkheid van de omgeving en de lokale verbondenheid te vergroten

Verduurzaming vastgoedportefeuille

Het verduurzamen van gebouwen in de NSI portefeuille vraagt om concrete acties op het gebied van energiebesparing, vergroening van de energievoorziening en beperking van de milieubelasting. NSI streeft ernaar in 2020 met haar vastgoedportefeuille de volgende doelen te hebben gerealiseerd:

- 30% energiebesparing (gemiddeld 3% per jaar)
- 20% energie uit duurzame bronnen
- 30% minder CO₂-uitstoot

Advies en dienstverlening aan huurders

Door huurders te informeren en te adviseren creëert NSI meer inzicht in en bewustwording van energieverbruik en bedrijfsvoering. De activiteiten van NSI richten zich onder meer op:

- *inventariseren* van huurderswensen op het gebied van duurzaamheid
- *informeren* van huurders op het gebied van energiebesparingsmogelijkheden en duurzame bedrijfsvoering
- *monitoren, benchmarken en evalueren* van energieprestaties van de portefeuille en verbruiksgegevens van onze huurders

Ketensamenwerking met strategische partners

NSI wil vanuit haar ketenverantwoordelijkheid als vastgoedeigenaar de verduurzaming van de totale vastgoedketen stimuleren en samen met andere partijen innovaties tot stand brengen door:

- *strategische partnering* met leveranciers, adviseurs en kennisinstituten om nieuwe diensten, concepten en producten te ontwikkelen voor onze huurders;
- *kennisontwikkeling en -uitwisseling* met marktpartijen en brancheorganisaties om onderzoek uit te voeren en best practices toe te passen;
- *uitvoeren van pilots* met duurzame producten, concepten en toepassingen in samenwerking met huurders en marktpartijen gericht op energiebesparing en verduurzaming van (gebruik van) gebouwen.

Ondersteuning van maatschappelijke projecten

NSI streeft ernaar de aantrekkelijkheid van de woon- en werkomgeving te verbeteren en bij te dragen aan het vergroten van de lokale verbondenheid en doet dit onder meer door.

- *continue dialoog* met huurders, gemeente en maatschappelijke organisaties;
- *maatschappelijke verbondenheid*, door het investeren in (buurt)winkelcentra met een lokale oriëntatie;
- *bijdrage aan lokale initiatieven en activiteiten*, gericht op het stimuleren van bedrijvigheid en levendigheid en vergroten van het voorzieningenniveau in en rond de gebouwen van NSI.

Verduurzaming vastgoedportefeuille

In het afgelopen jaar heeft NSI op diverse locaties geïnvesteerd in duurzame oplossingen. Voorbeelden hiervan zijn het vervangen van cv-ketels door energiezuinige toepassingen, het aanbrengen van LED-verlichting in kantoorgebouwen en parkeergarages en het toepassen van 'slimme' technieken, gebaseerd op aanwezigheid en warmteterugwinning. Deze investeringen resulteren in sommige gevallen in besparingen van meer dan 60%.

Op portefeuilleniveau heeft NSI in 2013 verder gewerkt aan het inzichtelijk maken en uitwerken van duurzaamheidsprofielen van de samengevoegde NSI en VNOI portefeuille, zodat een goede referentie ontstaat voor de besparingsdoelstellingen. Ook maakt dit het eenvoudiger om in de toekomst volledige(r) gegevens op het gebied van energielabels, energieverbruiken en CO₂-gegevens aan te leveren voor (benchmark)onderzoeken van organisaties als GRESB en VBDO.

NSI werkt al jaren samen met energieadviseurs op het gebied van het labelen, monitoren en benchmarken van de portefeuille. Bijna alle energieaansluitingen zijn inmiddels digitaal bemeterd en via een energiemonitoringsysteem zijn verbruiksgegevens *real time* inzichtelijk en onderling vergelijkbaar. In de toekomst wil NSI de verbruiksgegevens niet alleen per gebouw, maar per gebruiker inzichtelijk maken, zodat huurders op elk moment hun eigen energieverbruik kunnen bekijken. Op deze manier ontstaat meer bewustwording van het werkelijke energieverbruik en daarmee de besparingsmogelijkheden voor huurders.

In 2013 heeft NSI een nieuwe overeenkomst getekend voor de levering van groene elektriciteit voor haar gehele portefeuille. Dit betekent dat de CO₂-uitstoot van de portefeuille sterk afneemt waarmee een grote bijdrage wordt geleverd aan de doelstelling om de milieubelasting van gebouwen te verminderen. Ook wordt in 2014 het milieumanagementsysteem van NSI nader uitgewerkt.

Advies en dienstverlening aan huurders

NSI stimuleert en adviseert haar huurders proactief om hun bedrijfsvoering te verduurzamen. Onder andere door duurzaamheid onderdeel te laten zijn van de proposities die NSI haar huurders biedt, zowel bij bestaande als bij nieuwe verhuringen. Zo worden in samenspraak met huurders haalbaarheidsstudies uitgevoerd naar duurzaamheidsinvesteringen in combinatie met energie-labelverbeteringen en lagere exploitatiekosten. Ook wordt de kennis en expertise van NSI op het gebied van besparingsmogelijkheden en terugverdientijden ingezet om tijdens de huurperiode besparingen voor huurders te realiseren.

Ketensamenwerking met strategische partners

Vanuit haar ketenverantwoordelijkheid als vastgoedeigenaar wil NSI uiteindelijk de verduurzaming van de totale vastgoedketen stimuleren. NSI zoekt daarom actief de samenwerking met kennisinstituten en marktpartijen.

NSI is als lid van de IVBN betrokken bij de werkgroep Kantoren, die zich in de afgelopen periode onder meer bezig heeft gehouden met het uitwerken van concrete voorstellen voor het terugdringen van de leegstand in de kantorenvoorraad in Nederland. Ook is NSI vertegenwoordigd in de Taskforce Duurzaamheid, waarin beleggers kennis en best practices uitwisselen, samenwerken aan het uniformeren van duurzaamheidslabels en eindgebruikers informeren over en betrekken bij duurzaamheidsinitiatieven.

Daarnaast onderhoudt NSI een actieve samenwerking met de Dutch Green Building Council, die werkt aan de continue verbetering van het duurzaamheidslabel BREEAM-NL. Zo is NSI deelnemer van de werkgroep Benchmarking, met als doel energieverbruiksgegevens te verzamelen, te uniformeren en inzichtelijk te maken, zodat deze onderling beter vergelijkbaar worden.

In dit verband werkt NSI ook aan een pilot met BBN Adviseurs, die de vastgoedmap-tool heeft ontwikkeld, waarmee gebouwprestaties visueel gepresenteerd en gemonitord kunnen worden. Dit maakt het mogelijk gebouwen onderling en ten opzichte van de portefeuille beter te vergelijken en duurzaamheidsdoelstellingen beter te bewaken. Deze tool wordt komend jaar gekoppeld aan het milieumanagementsysteem van NSI.

Tot slot richt NSI zich in de samenwerking met energieadviseur INNAX en energieleveranciers NUON en Dong op het verder professionaliseren van het energiemanagement van de portefeuille, waarbij het installeren van tussenmeters in gebouwen, het digitaliseren van alle energiemeters en het inventariseren van quick-wins belangrijke speerpunten blijven.

Ondersteuning maatschappelijke projecten

NSI heeft in 2013 verschillende maatschappelijke initiatieven ondersteund, in samenwerking met huurders en andere stakeholders, met als doel de aantrekkelijkheid en maatschappelijke verbondenheid van de omgeving te vergroten. Voor een winkelcentrum valt hieronder ook het ondersteunen van initiatieven die de bezoekersstroom en de bekendheid van het winkelcentrum bevorderen.

Als eigenaar van winkelcentrum de Plantage in Utrecht heeft NSI tijdelijk ruimte beschikbaar gesteld voor 'Wijksafari'; een locatievoorstelling, verspreid over de wijken Ondiep, Zuilen en Overvecht in Utrecht. In de voorstelling hebben de programmamakers zich laten adopteren door wijkbewoners. Gezamenlijk zijn scènes ontwikkeld die de basis vormen van deze voorstelling.

Als eigenaar van verschillende winkels in Den Haag heeft NSI tijdelijk ruimtes beschikbaar gesteld voor Résidence de la Mode. Het evenement, dat tot stand is gekomen met de steun van de gemeente Den Haag, biedt modemerken de mogelijkheid om kennis te maken met de stad, terwijl opkomende en gevestigde ontwerpers uit heel Nederland een platform krijgen om hun creaties te tonen en te verkopen. Het kloppend hart van Résidence de la Mode – concept store Le Magasin de la Mode – bevond zich in een van de winkelpanden van NSI. Deze conceptstore bood de bezoeker de mogelijkheid om in het bezit te komen van exclusieve items van diverse modeontwerpers. Beschikbare panden waren omgetoverd tot tijdelijke pop-up stores en bestaande modezaken zorgen voor een verrassende en inspirerende moderoute door de binnenstad: Parcours de la Mode. Langs de route werden Haagse ontwerpers en eindexamenkandidaten van de Koninklijke Academie van Beeldende Kunsten, alsmede reeds gevestigde namen, gepresenteerd.

In december 2013 heeft NSI etalageruimte beschikbaar gesteld voor de etalageroute van het project 'Koning Winter Weken' in de binnenstad van Den Haag. Bezoekers aan de Haagse Binnenstad konden hun stem uitbrengen op de meest bijzondere etalages van Nederland. Maar liefst 62 ondernemers raakten geïnspireerd door het thema Koning Winter en toverden de Haagse binnenstad om in een sprookjesachtige route.

Verder geeft HNK invulling aan het aanmoedigen van maatschappelijke verbondenheid door de Dirk Kuyt Foundation huisvesting te bieden. De Dirk Kuyt Foundation (DKF) steunt en (mede) organiseert sportevenementen voor mensen met een beperking. Sporten is voor hen niet vanzelfsprekend, maar wel goed voor de gezondheid en belangrijk voor hun sociale leven.



Corporate governance

Inleiding

NSI is een beursgenoteerde naamloze vennootschap die genoteerd is aan NYSE Euronext Amsterdam, met een directie en een onafhankelijke raad van commissarissen (two tier structuur). Het hoogste orgaan van de vennootschap is de algemene vergadering van aandeelhouders die ten minste één keer per jaar wordt gehouden. De algemene vergadering van aandeelhouders benoemt de directeuren en commissarissen en stelt hun beloning vast. De directie en raad van commissarissen zijn onder meer verantwoordelijk voor de corporate governance van NSI. Als Nederlandse beursgenoteerde naamloze vennootschap is NSI onderworpen aan de Nederlandse Corporate Governance Code. Corporate governance ziet op goed ondernemerschap, waaronder begrepen transparant handelen door de directie, evenals goed toezicht hierop, met inbegrip van het afleggen van verantwoording over het uitgeoefende toezicht.

Corporate Governance Code

De belangrijkste bronnen voor de corporate governance zijn, naast de Wet, de Nederlandse Corporate Governance Code. In dit hoofdstuk wordt in overeenstemming met best practice bepaling I.1 in grote lijnen de corporate governancestructuur van de vennootschap uiteengezet.

Directie

De directie is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen onder meer inhoudt dat de directie verantwoordelijk is voor de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de resultaatontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. De directie legt hierover verantwoording af aan de raad van commissarissen en aan de algemene vergadering van aandeelhouders. De directie richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het

belang van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen af. De directie is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap. De directie rapporteert hierover aan en bespreekt de interne risicobeheersings- en controlesystemen met de raad van commissarissen en de auditcommissie.

De directie is verantwoordelijk voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte financiële berichten. De raad van commissarissen ziet erop toe dat de directie deze verantwoordelijkheid vervult. De directie heeft, met instemming van de raad van commissarissen, de strategie vastgesteld.

De directie bestaat uit minimaal twee statutaire directeuren, die door de algemene vergadering van aandeelhouders worden benoemd. Momenteel bestaat de directie inderdaad uit twee directeuren, een algemeen directeur en een financieel directeur. De taakverdeling van de directie, evenals de werkwijze, is neergelegd in de statuten en een directiereglement. De statuten en het reglement zijn op de website van NSI geplaatst. Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal worden voorgesteld om een derde statutaire directeur, een operationeel directeur te benoemen.

De bezoldiging van de directieleden wordt bepaald in overeenstemming met het beleid dat is uiteengezet in het beloningsbeleid voor leden van de directie van NSI. Het bezoldigingsbeleid voor de directie wordt ter goedkeuring voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders. De raad van commissarissen heeft in 2008 een remuneratiebeleid opgesteld, dat door de algemene vergadering van aandeelhouders is aangenomen. In de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012 is een aangepast beloningsbeleid vastgesteld. Dit beloningsbeleid is nog steeds onverkort van kracht.



Een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders tot ontslag of schorsing van een directeur kan worden genomen bij een twee derde meerderheid van stemmen, in een vergadering die meer dan 50% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt.

Raad van commissarissen

De raad van commissarissen heeft als voornaamste taak om toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en staat het bestuur met raad ter zijde. De raad van commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen. De raad betreft daarbij ook de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen.

De raad van commissarissen richt zich bij zijn toezicht op het behalen van de doelstellingen en de hiervoor geformuleerde strategie. Verder houdt de raad van commissarissen toezicht op een juiste uitvoering van risicobeheer- en interne controlesystemen, het vastgoed- en financiële rapportageproces en naleving van wet- en regelgeving. Ten slotte is de raad van commissarissen betrokken bij het opstellen van het bezoldigingsbeleid van de vennootschap en bekrachtigt hij de individuele bezoldiging van de directeuren op basis van het beleid.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. De raad van commissarissen bestaat uit ten minste drie leden, hetgeen momenteel het geval is. Gelet op de in 2013 uitgevoerde evaluatie, de rol en samenstelling van de commissies en het aftreden van twee commissarissen is de profielschets van de raad bijgesteld. Op grond van deze profielschets zijn er twee vacatures te vervullen. De deskundigheid van deze leden zou op het gebied van beleggen in vastgoed en op juridisch/financieel terrein moeten liggen. Het streven van de raad van commissarissen is erop gericht de ervaring en deskundigheid van zijn eigen leden goed te doen aansluiten op de activiteiten en strategie van NSI. De raad van commissarissen is zodanig samengesteld dat de leden ten opzichte van elkaar, de directie en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. Thans zijn alle commissarissen onafhankelijk. Een commissaris geldt als onafhankelijk indien de in de code genoemde afhankelijkheidscriteria niet op hem van toepassing zijn. De raad van commissarissen heeft een profielschets.

Deze profielschets staat op de website van NSI. De raad van commissarissen toetst continue de samenstelling van de raad, met name met het oog op diversiteit, heterogeniteit en aanwezige competenties, kwaliteiten en deskundigheden teneinde nog beter te kunnen voldoen aan de eisen die de wet bestuur en toezicht stelt.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de besluitvorming over het omgaan met (potentiële) tegenstrijdige belangen van directieleden, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap. In de jaarrekening wordt onder 'verbonden partijen' als gevolg van de Wet op het financieel toezicht en op basis van IFRS gerapporteerd over transacties tussen de vennootschap en verbonden partijen, daaronder begrepen de directie en de commissarissen, evenals over transacties waarbij een of meer verbonden partijen betrokken zijn. Daarbij wordt vermeld in hoeverre de transacties zijn verricht tegen marktconforme voorwaarden. In het verslagjaar 2013 hebben zich dergelijke situaties niet voorgedaan.

De algemene vergadering benoemt de commissarissen en stelt hun beloning vast. Voorstellen aan de algemene vergadering van aandeelhouders tot benoeming of herbenoeming worden deugdelijk onderbouwd. In het geval van een herbenoeming wordt rekening gehouden met de prestaties en het functioneren van de kandidaat in de hoedanigheid van commissaris. Het reglement van de raad van commissarissen bepaalt dat een commissaris maximaal voor een periode van twaalf jaar zitting kan hebben in de raad van commissarissen. Een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders tot ontslag of schorsing van een commissaris kan worden genomen bij een twee derde meerderheid van stemmen in een vergadering die meer dan 50% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt.

De taakverdeling van de raad van commissarissen, evenals de werkwijze, is neergelegd in de statuten van de vennootschap en het reglement van de raad van commissarissen, te raadplegen via de website van de vennootschap. De raad heeft een remuneratiecommissie, een selectie- en benoemingscommissie en een auditcommissie ingesteld. Voorts kent de vennootschap op grond van de statuten een beleggingsraad. Aan de algemene vergadering van aandeelhouders zal een statutenwijziging worden voorgesteld waarbij de statutaire status van de beleggingsraad komt te vervallen. De beleggingsraad zal dan worden vervangen door een investeringscommissie van de raad van commissarissen. De reglementen van deze commissies zijn eveneens via de website toegankelijk.

De raad van commissarissen komt volgens een vast rooster ten minste viermaal per jaar bijeen. Doorgaans zijn er meer vergaderingen dan slechts vier. Daarnaast is er een speciale bijeenkomst waarin in afwezigheid van de directie het eigen functioneren van de raad van commissarissen en de ingestelde commissies, de relatie met de directie en de samenstelling, functioneren en bezoldiging van de directie wordt besproken. Het profiel waaraan de commissarissen dienen te voldoen, wordt jaarlijks beoordeeld en waar nodig aangepast.

De vennootschap heeft gezien haar omvang geen interne audit-afdeling. De auditcommissie en de raad van commissarissen bespreken de bevindingen van de externe accountant betreffende de interne controle-omgeving van de vennootschap met de directie en de externe accountant.

De raad van commissarissen houdt toezicht op de interne controlestructuur en procedures en de beoordeling van risico's waar de vennootschap en haar dochtervennootschappen mee worden geconfronteerd. Gedurende het boekjaar is er geen aanleiding geweest om te twijfelen aan het functioneren van de systemen en procedures in overeenstemming met hun beoogde doelen.

Aandeelhouders

Aandeelhoudersvergaderingen worden bijeengeroepen door de directie of door de raad van commissarissen. De directie is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen binnen zes weken nadat dat door aandeelhouders die gezamenlijk ten minste 10% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigen, schriftelijke en met opgave van de te behandelen onderwerpen wordt gevorderd.

In 2013 heeft een aandeelhoudersvergadering plaatsgevonden. Deze reguliere jaarvergadering vond plaats op 26 april 2013. In deze vergadering van aandeelhouders werden besproken: het jaarverslag, vaststelling van de jaarrekening, bestemming van de winst, décharge van de directie en van de raad van commissarissen en besluiten over eventuele vacatures en andere agendapunten.

Aandeelhouders hebben recht één stem uit te brengen voor elk door hen gehouden gewoon aandeel en zij kunnen desgewenst bij volmacht stemmen. Besluiten van de algemene vergadering van aandeelhouders worden genomen met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij de wet of de statuten een andere meerderheid voorschrijven. Teneinde aandeelhouders die hun stem op afstand willen uitbrengen, voldoende in

staat te stellen een gedegen analyse uit te voeren, geldt een wettelijke termijn van ten minste 42 dagen tussen de dag van oproeping van een aandeelhoudersvergadering en de dag van die vergadering zelf.

De concept notulen van de algemene vergadering van aandeelhouders worden binnen drie maanden na de vergadering op de website van de vennootschap geplaatst. Aandeelhouders worden daarbij gedurende drie maanden uitgenodigd om commentaar te geven op de conceptnotulen. Na deze periode worden de notulen op zijn eerstvolgende vergadering vastgesteld door de raad van commissarissen waarbij de raad van commissarissen rekening houdt met voornoemd commentaar. De directie en de raad van commissarissen verschaffen de algemene vergadering van aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet.

Externe accountant

De externe accountant wordt benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders en woont de vergadering van de raad van commissarissen met de directie bij waarin de jaarrekening wordt besproken en vastgesteld. Tot en met het verslagjaar gold dat de kwartaalcijfers die zijn opgenomen in kwartaalberichten niet door de externe accountant zijn gecontroleerd, maar wel aan een review onderworpen zijn. Met ingang van 1 januari 2014 zal NSI deze methodiek wijzigen. NSI zal vanaf dan alleen de door de accountant gecontroleerde jaarcijfers en halfjaarcijfers publiceren, die de basis vormen waarop het dividend kan worden bepaald. NSI zal over het 1e en 3e kwartaal een 'trading update' publiceren.

De algemene vergadering van aandeelhouders is bevoegd om de accountant vragen te stellen over zijn verklaring betreffende de getrouwheid van de jaarrekening. De externe accountant is bevoegd tijdens de aandeelhoudersvergadering daarover het woord te voeren.

Naleving code

Naar aanleiding en als gevolg van de Nederlandse Corporate Governance Code heeft de vennootschap verschillende codes en reglementen opgesteld en ingevoerd voor de vennootschap en haar dochtermaatschappijen. De vraag of de vennootschap aan de Corporate Governance Code beantwoordt, wordt regelmatig getoetst en vervolgens geborgd.

De vennootschap voldoet op één na aan alle best practice bepalingen van de Code. De best practice bepaling die de vennootschap niet volledig naleeft en die een toelichting vereist is:

Reglement over bezit van en transacties in effecten anders dan die in de eigen vennootschap (III.6.5 van de code)

In afwijking van best practice bepaling III.6.5 heeft NSI besloten geen apart reglement voor de directieleden of commissarissen betreffende bezit en transacties in effecten anders dan die uitgegeven door de eigen vennootschap vast te stellen.

Voor bezit en transacties in effecten uitgegeven door de eigen vennootschap bestaat op grond van de Wet financieel toezicht al een regeling met meldingsplicht voor de directie en commissarissen. Deze regeling heeft een ruime strekking die zich niet tot de transacties van effecten in de eigen onderneming beperkt. Het reglement verbiedt elke transactie die de schijn van gebruik van koersgevoelige informatie kan wekken. Hierdoor wordt een apart reglement als overbodig beschouwd.

Nadere informatie in de zin van Besluit Artikel 10 Overnamerichtlijn

NSI heeft een maatschappelijk kapitaal van 216.453.385 gewone aandelen. Op 31 december 2013 waren 143.201.841 aandelen met een nominale waarde van € 0,46 geplaatst en volgestort. Op 31 december 2012 waren dit er 68.201.841. Per aandeel kan één stem worden uitgebracht. De vennootschap kent geen beperking voor de overdracht van haar aandelen.

Krachtens de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen is een melding ontvangen van een houder van gewone aandelen met een kapitaalbelang van meer dan 3% in de vennootschap. Volgens de meest recente melding was dit belang als volgt:

Cohen & Steers Capital Management, Inc.	12,3%
Habas H.Z. Investments (1960) Ltd.	6,4%
CBRE Clarion Securities, LLC	5,9%
Mayer (keshar) Real Estate Ltd.	4,3%
Phoenix Insurance Company Ltd.	3,7%
BNP Paribas Investment Partners SA	3,4%

NSI is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal als bedoeld in artikel 2:76a van het Burgerlijk Wetboek. Dat betekent dat de directie bevoegd is tot uitgifte van aandelen en bevoegd is tot inkoop van aandelen over te gaan. Een besluit tot statutenwijziging of tot ontbinding van de vennootschap kan door de algemene vergadering van aandeelhouders slechts bij gekwalificeerde meerderheid worden genomen.

In de overeenkomsten die NSI heeft met haar geldverstrekkers is de bepaling opgenomen dat indien er een wijziging is in de controle over NSI, de geldverstrekkers de mogelijkheid hebben de verstrekte leningen vervroegd op te eisen. Dit zou bijvoorbeeld het geval zijn na een geslaagd openbaar bod op de aandelen NSI.



Risicomanagement

NSI bewaakt de risico's waaraan zij wordt blootgesteld, zijnde strategische risico's, operationele risico's, financiële risico's en compliance risico's.

De strategische risico's hebben vooral betrekking op de vastgoedsector en landenallocatie alsmede de timing van aankopen, investeringen en verkopen en de daarbij behorende financieringen. Onder operationele risico's vallen onder andere de selectie van vastgoed en huurders, de technische staat van het vastgoed, fiscale risico's, maar ook de prestaties van de eigen organisatie en haar systemen. De financiële risico's betreffen rente- en valutarisico's alsmede (her)financieringsrisico's.

NSI heeft een adequaat risicobeheer- en intern beheersingssysteem. Belangrijke onderdelen van het interne beheersingssysteem zijn een managementstructuur die erop gericht is effectief en in overleg beslissingen te nemen. Er worden strikte procedures gevolgd voor het periodiek opstellen van maand-, kwartaal-, en jaarcijfers op basis van de gehanteerde grondslagen. In de maandelijkse bijeenkomsten van de directie met de lokale directeuren worden de resultaten per land in vergelijking met de budgetten en de financiële planning voor de lange termijn besproken. Het interne managementrapportagesysteem is ontworpen om ontwikkelingen in huuropbrengsten, de waarde van beleggingen, huurachterstanden en dubieuze debiteuren, leegstand, de voortgang van (her)ontwikkelingen/uitbreidingen en de ontwikkeling van de financiële resultaten over de afgelopen periode, in vergelijking met het budget en per aandeel te volgen. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van elektronische gegevensverwerking in een geautomatiseerd informatiesysteem. Er is een backup- en een herstelplan, zodat gegevens in geval van calamiteiten niet verloren gaan.

De auditcommissie bespreekt de bevindingen van de externe accountant betreffende de interne controle-omgeving van NSI met de directie en de externe accountant. De auditcommissie houdt toezicht op de interne controlestructuur en procedures en de beoordeling van risico's waar de vennootschap en haar dochtervennootschappen mee worden geconfronteerd.

Beleid inzake risicobeheersing

NSI heeft voor de vastgoedbeleggingen een langetermijnbeleggingsstrategie en bewaakt de risico's die voortvloeien uit het beleggingsbeleid. Er zijn controlemaatregelen ingevoerd met betrekking tot de uitvoering van het beleid en het toezicht op de daarmee verband houdende resultaten en gevolgen.

Er is een stelsel van beleid, richtlijnen, rapportagesystemen en functiescheidingen opgezet en in gebruik om de hiervoor genoemde controlemaatregelen te effectueren. De organisatiestructuur en bedrijfsstrategie zijn gericht op een maximale aandeelhouderswaarde tegen minimale risico's.

Alle belangrijke beslissingen ten aanzien van de aan- en verkoop van vastgoed worden besproken en beoordeeld tijdens regelmatige bijeenkomsten van de beleggingsraad met de directie. De beleggingsraad, bestaande uit vastgoeddeskundigen, is betrokken bij de beoordeling van aankopen, verkopen en grote uitbreidingsinvesteringen.

Strategische risico's

Jaarlijks wordt de strategie door de directie geëvalueerd en zo nodig bijgesteld en vastgelegd in een ondernemingsplan. De strategie heeft een horizon van vijf jaar waarbij het eerste jaar gedetailleerd in budgetvoorstellen wordt uitgewerkt. Vervolgens wordt de strategie vertaald in concrete taakstellingen en ondernemingsacties. Tijdens dit proces worden kansen en belangrijke ondernemingsrisico's geïnventariseerd en vindt de evaluatie en eventuele bijstelling van de doelstellingen en strategie van de vennootschap plaats. De strategie wordt besproken met en goedgekeurd door de raad van commissarissen.

Portefeuillerisico

NSI belegt in Nederland en België. De vennootschap investeert voornamelijk in winkels en kantoren in relatief welvarende en stabiele economieën en beperkt economische en politieke risico's zodoende tot een minimum. Door het aantal en het type sectoren en landen waarin NSI actief te beperken, heeft de directie te allen tijde een zeer goed begrip van en inzicht in de prestaties van het vastgoed, waardoor het risico wordt beperkt. Anderzijds wordt het risico verder verminderd door de diversificatie, welke wordt bereikt door binnen deze landen in verschillende steden en sectoren te beleggen, maar ook door de spreiding over een groot aantal huurders met een relatief kleine blootstelling aan een enkele huurder (grootste exposure op een enkele huurder is 2,6% van de totale portefeuillehuur).

In het ondernemingsplan zijn ten aanzien van het beleggingsbeleid criteria opgesteld die erop gericht zijn de risico's zo goed mogelijk te spreiden en te beheersen:

- Landenkeuze: er is in beginsel gekozen voor twee kernlanden, te weten Nederland en België. In deze landen is sprake van politieke en economische stabiliteit.
- Type vastgoed: er is voor de lange termijn gekozen voor beleggen in kantoren, winkels en logistiek vastgoed. In Nederland zal in kantoren en winkels worden belegd, en België in kantoren en logistiek vastgoed.

- Tijdstip van beleggen: op basis van de (lokale) kennis van de economische en vastgoedcycli en marktonderzoek wordt getracht zo goed mogelijk hierop in te spelen. Het gaat hierbij om de portefeuillevernieuwing alsook om de groei van de vastgoedportefeuille.

Operationele risico's

De operationele risico's doen zich voor bij asset management, propertymanagement en financiering evenals bij de ondersteunende processen zoals informatiemanagement en fiscaliteit.

Asset management

Aan- en verkooprisico

NSI past een zorgvuldige (des)investeringsselectie- en beslissingsprocedure toe. Alle aankopen, investeringen, uitbreidingen/(her)ontwikkelingen en verkopen worden beoordeeld op basis van een (des)investeringsvoorstel. Alle (des)investeringsbeslissingen worden besproken met de beleggingsraad. Indien het een internationale investering betreft worden investeringen door de raad van commissarissen goedgekeurd.

NSI hanteert een intern rekenmodel op basis waarvan het verwachte toekomstige rendement van een mogelijk te verwerven object of uitbreiding/(her)ontwikkeling wordt berekend. Dit verwachte rendement wordt afgezet tegen het rendement dat de directie eist op basis van het ingeschatte risicoprofiel. Alvorens tot een aankoop of uitbreiding/(her)ontwikkeling over te gaan, onderwerpt de directie de vastgoedbelegging aan een zorgvuldig due diligence-onderzoek waarbij technische risico's en verhuurbaarheid centraal staan. Daarin kan de directie bijgestaan worden door externe partijen, zoals vastgoedadviseurs, advocaten, taxateurs en belastingadviseurs.

Waarderingsrisico

De gehele Nederlandse vastgoedportefeuille van NSI wordt ieder kwartaal intern gewaardeerd. Per kwartaal vindt er een update van de waarderingen plaats op basis van de netto-aanvangrendementen, rekening houdend met (substantiële) veranderingen in de markt- en de verhuursituatie.

Voor de externe taxaties worden opdrachten verstrekt aan meerdere ter zake kundige en gerenommeerde taxateurs. De gehele Nederlandse portefeuille jaarlijks extern getaxeerd door gerenommeerde taxateurs.. Vanaf 1 januari 2014 zal NSI haar Nederlandse portefeuille twee keer per jaar extern laten taxeren; 50% per 30 juni en 50% per 31 december (voorheen 25% per kwartaal). Deze waarderingen worden vergeleken met de interne waarderingen en geanalyseerd op gebruikte

methoden, gehanteerde aannames en uitkomsten. Interne waarderingen zijn gebaseerd op een consistente en uniforme methode in de tijd en per land. Deze waarderingen vormen onderdeel van een geïntegreerd ERP-systeem dat aansluit op huurregisters en overige onderliggende bedrijfsdata.

Het risico van de waardeontwikkeling van het vastgoed betreft de mogelijk dalende waarde van het vastgoed die een negatieve invloed heeft op de vermogenspositie van NSI. Indien een herwaardering van de vastgoedportefeuille met 1% plaatsvindt, zal dit een invloed hebben van circa € 18,1 miljoen op het indirecte beleggingsresultaat (op basis van de ultimo 2013 uitstaande aandelen circa € 0,13 per aandeel).

De Belgische portefeuille wordt ieder kwartaal extern getaxeerd.

Portefeuillemanagement

Verhuur- en debiteurenrisico

Deze risico's worden ondervangen door tijdig te anticiperen op naderende expiraties en contract- en huurprijsherzelingen, nieuwe huurders te screenen op kredietwaardigheid en actief de debiteurensaldi en huurdersmix te bewaken. NSI hanteert een strikt debiteurenbeheer en incassobeleid. NSI beperkt de potentiële negatieve effecten van een mogelijke niet-nakoming door van huurders waarborgsommen, vooruitbetalingen of bankgaranties te verlangen om de huurbetalingen voor een bepaalde periode te dekken.

Technische risico's

NSI beschikt over een technische afdeling die verantwoordelijk is voor de (technische) kwaliteit van de objecten en zorgt voor tijdig onderhoud en investeringen evenals aan het voldoen aan wijzigende wet- en regelgeving betrekking hebbende op deze objecten. De asset manager is verantwoordelijk voor de beheersing van de exploitatie- en servicekosten. Het onderhoud bestaat uit werkzaamheden die vanwege wet- of andere regelgeving dwingend zijn, maatregelen die vanwege veiligheid nodig zijn, werkzaamheden die de duurzaamheid en lange termijnwaarde in stand houden en werkzaamheden die vanuit commercieel oogpunt wenselijk zijn en direct dan wel indirect leiden tot een verbetering van de operationele kasstroom.

Risico van uitbreiding/(her)ontwikkeling van objecten

Uitbreidingen en renovaties vinden alleen doorgang als er een vergunning voor is verkregen, de financiering rond is, het grootste deel van het object is voorverhuurd en belangrijke huurders (met grote aantrekkingskracht) zich hebben gecommitteerd. De afdeling Bouw en Ontwikkeling laat zich begeleiden en adviseren door een extern projectteam.

De bouwwerkzaamheden worden uitbesteed aan een aannemer met solide reputatie. NSI sluit aanvullende schade- en aansprakelijkheidsverzekeringen voor de duur van de werkzaamheden.

Calamiteitenrisico

NSI is op de in de branche gebruikelijke condities verzekerd tegen schade aan het vastgoed, aansprakelijkheid en huurderging gedurende de periode waarin het vastgoed opnieuw wordt opgebouwd en verhuurd. Dekking tegen terrorisme, overstromingen en aardbevingen is beperkt door de huidige marktomstandigheden. Jaarlijks wordt de dekking van risico's vergeleken met de premiekosten.

Fiscaliteit

NSI bewaakt voortdurend de belangrijkste risico's met betrekking tot de fiscale positie. In Nederland heeft NSI de status van fiscale beleggingsinstelling op grond van de Nederlandse wetgeving. Het behoud van de status heeft de voortdurende aandacht van de directie. De uitdelingsverplichting, de samenstelling van het aandeelhoudersbestand en de financieringslimieten worden periodiek en bij herfinanciering berekend. Gedurende 2013 heeft NSI ruimschoots voldaan aan de vereisten die verbonden zijn aan de fiscale status van beleggingsinstelling.

Financiële risico's

Kredietrisico

NSI minimaliseert de risico's verbonden aan mogelijke niet-nakoming door haar tegenpartijen door transacties met gerenommeerde en kredietwaardige banken aan te gaan voor al haar leningen en financiële derivaten. Het tegenpartijrisico uit hoofde van deze transacties is beperkt tot de kosten ter vervanging van deze overeenkomsten tegen het actuele markttarief in geval van niet-nakoming. NSI acht echter het risico van verliezen als gevolg van niet-nakoming zeer gering.

Renterisico

Gezien het beleid van NSI om langetermijnbeleggingen aan te houden hebben de leningen die voor de financiering ervan worden gebruikt eveneens een lange looptijd (bij voorkeur drie tot vier jaar). NSI maakt gebruik van renteswaps om haar renterisico's te beheersen. Het beleid van NSI ten aanzien van afdekking van renterisico is defensief om zich te beschermen tegen stijgende rentetarieven. NSI is tegen een gemiddelde rente van 4,8% afgedekt terwijl voor slechts 10,3% van de bestaande leningen een variabele rente geldt. Indien de rente met 1% stijgt, heeft dit een effect van € 1,2 miljoen op het directe beleggingsresultaat (€ 0,01 per aandeel, op basis van de ultimo 2013 uitstaande aandelen).

Liquiditeitsrisico

Ter beperking van liquiditeitsrisico's hanteert NSI een strategie van spreiding van het looptijdenprofiel voor haar leningen en de aflossingsdata. Daarnaast heeft NSI de beschikking over flexibele langetermijnleningen (die boetevrije aflossingen en heropname van middelen tot overeengekomen bedragen toestaan) en toegezegde kredietfaciliteiten.

Een analyse van risico's verbonden aan bewegingen in de reële waarde van toekomstige kasstromen van financiële instrumenten vanwege wijzigingen in marktprijzen wordt gegeven in toelichting 21 (financiële instrumenten) bij de geconsolideerde jaarrekening.

Compliancerisico

NSI voldoet aan de Nederlandse Corporate Governance Code en de Wet op het financieel toezicht. Alle medewerkers zijn bekend met de regelgeving en er zijn procedures ingesteld die waarborgen dat medewerkers de regels naleven. Ter voorkoming en bewustwording van tegenstrijdige belangen worden medewerkers en nieuwe directieleden en leden van de raad van commissarissen bij hun indiensttreding gewezen op de van toepassing zijnde reglementen, waaronder de Gedragscode, Compliance Code, directiereglement en het reglement van de raad van commissarissen. Vervolgens wordt dit gemonitord.

Financiële verslaggeving

NSI stelt jaarlijks een begroting per land op, dat ieder kwartaal wordt vergeleken met de daadwerkelijke resultaten. Daarnaast worden budgetten voor investeringen en liquiditeitsprognoses opgesteld. De kwartaalcijfers worden voor publicatie beoordeeld door de externe accountant en bekendgemaakt door middel van een persbericht. De jaarrekening wordt door de externe accountant gecontroleerd en de kwartaal- en halfjaarcijfers worden door de externe accountant aan een beperkte beoordeling onderworpen.

International Financial Reporting Standards (IFRS)

In overeenstemming met de Europese en nationale wet- en regelgeving heeft NSI de jaarrekening over het boekjaar 2013 opgesteld op basis van IFRS. Het IFRS-resultaat na belastingen (totaal beleggingsresultaat) voor het boekjaar over 2013 daalde naar een bedrag van - € 103,1 miljoen in 2012 naar - € 134,1 miljoen in 2013. De IFRS-resultaat na belastingen omvat tevens ongerealiseerde mutaties in de waarde van het vastgoed alsmede belastinglatenties en omvat ook de mutaties in de reële waarde van derivaten.

NSI heeft er echter voor gekozen naast het IFRS-resultaat ook het direct beleggingsresultaat en het indirect beleggingsresultaat te blijven rapporteren, die naar haar overtuiging een belangrijk onderscheid weergeven, aangezien het direct beleggingsresultaat volgens de directie een beter inzicht verschaft in de structurele, onderliggende resultaten dan het IFRS-resultaat waartoe ook niet-gerealiseerde mutaties behoren. Deze resultaten zijn opgenomen in een overzicht dat geen deel uitmaakt van de IFRS-overzichten.

Verklaringen

In Control-verklaring

In het kader van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen verklaart de vennootschap dat zij over een beschrijving van de administratieve organisatie en interne beheersing beschikt die voldoet aan de eisen zoals gesteld in de Wet en het Besluit.

Gedurende 2013 heeft NSI verschillende aspecten van de administratieve organisatie en interne beheersing beoordeeld en er kwamen geen bevindingen aan het licht op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne beheersing niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Besluit en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook zijn er geen aanwijzingen geweest dat de administratieve organisatie en de maatregelen van interne beheersing van de vennootschap gedurende 2012 niet effectief en niet in overeenstemming met de beschrijving functioneerden.

De vennootschap verklaart met redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering effectief en in overeenstemming met de beschrijving heeft gefunctioneerd. Voor het boekjaar 2013 wordt geen significante wijziging in de opzet van de administratieve organisatie en interne beheersing van NSI verwacht.

Gezien de aard en de beperkte omvang van de vennootschap bestaan er inherente beperkingen aan de interne controle, zoals beperkte mogelijkheden tot functiescheiding, onevenredig hoge kosten ten opzichte van de baten van interne controle en het risico op calamiteiten, samenspanning en dergelijke. De risicomanagement- en interne beheersingssystemen reduceren risico's tot een aanvaardbaar niveau, maar door deze beperkingen kan geen absolute zekerheid gegeven worden.

De directie is van mening dat de opzet van de interne risicobeheersings- en controlesystemen over de financiële rapportage een redelijke mate van zekerheid biedt (i) dat de jaarrekening van de vennootschap over 2013, zoals opgenomen in dit Jaarverslag, geen onjuistheden van materieel belang bevat en (ii) dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen, zoals hiervoor beschreven, in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt. Er zijn geen indicaties dat dit in 2014 niet eveneens het geval is.

Bestuursverklaring

Met verwijzing naar de Transparantierichtlijn van de Europese Unie en de Wet op het financieel toezicht verklaart de directie dat voor zover haar bekend:

- de geconsolideerde jaarrekening voor het jaar eindigend op 31 december 2013 een getrouw beeld geeft van de activa, verplichtingen, de financiële positie en het resultaat van NSI en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen;
- de aanvullende managementinformatie uiteengezet in het jaarverslag een getrouw beeld geeft over de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van NSI en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen; en
- in het jaarverslag de wezenlijke risico's zijn beschreven waarmee NSI wordt geconfronteerd. Deze risico's zijn beschreven in het hoofdstuk "risicomanagement".

Gevoeligheidsanalyse

	Toename/ Afname	Geschatte invloed op beleggingsre- sultaat	Effect op direct resultaat per aandeel	Effect op indirect resultaat per aandeel
Bezettingsgraad	1%	€ 1,8 miljoen	€ 0,01	
Rentevoet*	1%	€ 1,2 miljoen	€ 0,01	
Herwaardering vastgoedbeleggingen	1%	€ 18,1 miljoen		€ 0,13

*) bij huidige stand van dekkingsinstrumenten en financiering

Het aandeel NSI

Notering aan NYSE Euronext

Het aandeel NSI is sinds 3 april 1998 genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam (geregistreerd onder code 29232. ISIN-code: NL0000292324, Ticker symbool: NISTI).

In 2013 kreeg het aandeel NSI ook een optienotering aan Euronext Liffe, de derivatenbeurs van NYSE Euronext (Tickersymbool: NSI).

Het aandeel in 2013

In november 2013 vond een aandelenplaatsing plaats waarbij 75 miljoen nieuwe gewone aandelen werden uitgegeven tegen een uitgiftekoers van € 4,00, waarmee het aantal uitstaande aandelen meer dan verdubbelde.

De koers van het aandeel sloot ultimo 2013 op € 4,60, ten opzichte van € 6,08 ultimo 2012. Ultimo 2013 noteerde het aandeel een discount van 18% op de intrinsieke waarde per aandeel.

In combinatie met het totaal uitgekeerde dividend gedurende het boekjaar van € 0,28, behaalde het aandeel een koers- en dividendrendement van -24,4% (2012: -24,7%).

De omzet van het aandeel is in 2013 toegenomen en bedroeg gemiddeld 199.858 stukken per dag (2012: 92.564 stukken per dag). De marktkapitalisatie op basis van de beurskoers ultimo 2013 bedroeg € 658,7 miljoen ten opzichte van de € 414,7 miljoen ultimo 2012. De hoogste slotkoers in 2013 was € 7,00 en de laagste slotkoers was € 4,51.

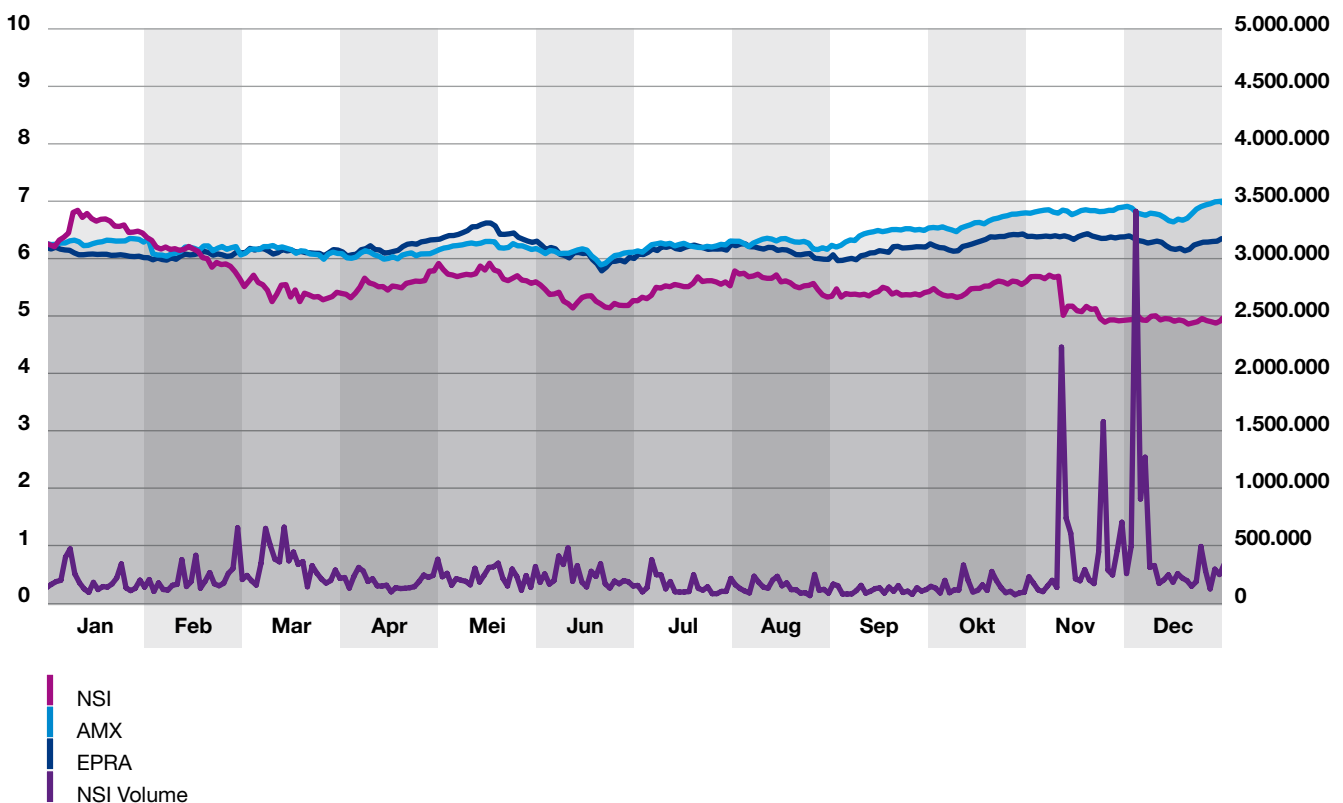
Ten behoeve van de continue verhandelbaarheid van het aandeel maakt NSI gebruik van een bezoldigd liquidity provider, Kempen & Co.

Aantal aandelen en uitgifte gewone aandelen

Het totaal aantal uitstaande aandelen bedraagt ultimo 2013 143.201.841 stuks van € 0,46 nominaal, ten opzichte van 68.201.841 aandelen per ultimo 2012 als gevolg van uitgifte van de aandelenplaatsing van 75 miljoen nieuwe gewone aandelen in november 2013.

Koers van het aandeel NSI

NSI Volume



Indexen

Het aandeel NSI is opgenomen in de AMX-index (Amsterdam Mid Cap Index). NSI is in deze index opgenomen met een wegingsfactor van 0,84%. Opname in de midkap-index draagt over het algemeen bij aan de verhandelbaarheid en liquiditeit van het aandeel, mede doordat het aandeel dan ook toegankelijk wordt voor institutionele beleggers die alleen handelen in fondsen die in de NYSE Euronext AMX- of de AEX-index zijn opgenomen. Daarnaast maakt het aandeel NSI ook deel uit van andere indexen waaronder de European Real Estate Association (EPRA)-index.

Investor relations

NSI streeft naar een hoge mate van transparantie en voortdurende communicatie met (potentiële) aandeelhouders en andere stakeholders. De vennootschap hecht waarde aan het verstrekken van informatie door middel van roadshows, presentaties, persberichten, kwartaalberichten, jaarverslagen, andere publicaties evenals informatieverstrekking via de website van de vennootschap. De jaarverslagen en alle relevante publicaties zijn zowel in het Nederlands als in het Engels bij de vennootschap te verkrijgen en worden allen op de website geplaatst.

Publicatie koersgevoelige informatie

NSI informeert alle aandeelhouders en andere partijen op de financiële markt gelijkelijk en gelijktijdig. Koersgevoelige informatie wordt altijd via persberichten aan het algemene publiek bekend gemaakt, gemeld aan de financiële autoriteiten (AFM en NYSE Euronext) en op de website

www.nsi.nl geplaatst. Dit geldt ook voor de reguliere financiële rapportage en overige persberichten. In contacten met de pers, individuele beleggers en analisten wordt uitsluitend al openbaar gemaakte informatie nader toegelicht. Bij de publicatie van halfjaarcijfers en jaarcijfers houdt NSI een analisten- bijeenkomst. Kort voor de publicatie van de financiële rapportages vinden geen analistenbijeenkomsten, presentaties aan en directe besprekingen met beleggers plaats.

Analisten

Momenteel wordt NSI gevolgd door (sell-side) analisten van onderstaande banken.

- ABN AMRO, Amsterdam;
- ING, Amsterdam;
- Kempen & Co, Amsterdam;
- PeterCam, Amsterdam.

Groootaandeelhouders

Krachtens de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen is een melding ontvangen van een houder van gewone aandelen met een kapitaalbelang van meer dan 3% in de vennootschap. Volgens de meest recente melding was dit belang als volgt:

Cohen & Steers Capital Management, Inc.	12,3%
Habas H.Z. Investments (1960) Ltd.	6,4%
CBRE Clarion Securities, LLC	5,9%
Mayer (keshet) Real Estate Ltd.	4,3%
Phoenix Insurance Company Ltd.	3,7%
BNP Paribas Investment Partners SA	3,4%

EPRA prestatie-indicatoren

EPRA best practices-aanbevelingen

In augustus 2011 heeft EPRA's Reporting & Accounting Committee de geactualiseerde EPRA Best Practices Recommendations ('BPR') gepubliceerd. Deze BPR bevatten de aanbevelingen betreffende de bepaling van belangrijke prestaties-indicatoren voor de prestaties van de vastgoedportefeuille. NSI onderschrijft het belang van standaardisering van de rapportage van prestatie-indicatoren uit oogpunt van vergelijkbaarheid en verbetering van de kwaliteit van de informatie aan beleggers en andere gebruikers van het jaarverslag. Vanwege deze reden heeft NSI er voor gekozen om de belangrijkste prestatie-indicatoren op te nemen in een apart hoofdstuk van het jaarverslag. De EPRA BPR Checklist is te vinden op de website van NSI: www.nsi.nl

EPRA prestatie-indicatoren

EPRA prestatie-indicatoren 1)	Pagina	Tabel	x € 1.000	2013	x € 1.000	2012
				per aandeel (x € 1)		per aandeel (x € 1)
EPRA Earnings	87	1	46.272	0,61	63.405	0,99
EPRA NAV	88	2	838.299	5,85	747.135	10,95
EPRA NNNAV	88	2	805.972	5,63	674.623	9,78
EPRA Net Initial Yield (NIY)	89	3	6,3%		6,3%	
EPRA 'topped-up' NIY	89	3	6,5%		6,4%	
EPRA Vacancy Rate	89	4	22,3%		20,8%	
EPRA Cost Ratio	90	5				

1) De EPRA prestatie-indicatoren zijn berekend op basis van de definities zoals gepubliceerd door de EPRA.

1. EPRA Earnings

EPRA Earnings

Periodieke resultaten uit operationele kernactiviteiten, oftewel het direct beleggingsresultaat.

Direct beleggingsresultaat

Het directe beleggingsresultaat bestaat uit de huuropbrengsten minus exploitatiekosten, niet doorberekende servicekosten, administratieve kosten, directe financieringskosten, de belastingen over het directe beleggingsresultaat en het aan de minderheidsbelangen toe te rekenen gedeelte van deze opbrengsten en kosten.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirecte beleggingsresultaat bestaat uit de herwaardering van vastgoedbeleggingen, netto verkoopresultaat van beleggingen, de mutatie in de reële waarde van financiële instrumenten, valutakoersverschillen, toegerekende beheerkosten, de belastingen over het indirecte beleggingsresultaat en het aan de minderheidsbelangen toe te rekenen gedeelte van deze posten.

Geconsolideerd direct en indirect beleggingsresultaat

(x € 1.000)

	2013	2012
Brutohuuropbrengsten	144.564	160.545
Niet doorberekende servicekosten	- 4.723	- 4.754
Exploitatiekosten	- 18.050	- 18.457
Nettohuuropbrengsten	121.791	137.334
Financieringsbaten	477	165
Financieringslasten	- 58.042	- 56.011
Administratieve kosten	- 6.458	- 6.469
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	57.768	75.019
Belastingen over de winst	- 121	- 327
Direct resultaat na belastingen	57.647	74.692
Direct resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	- 11.375	- 11.287
Direct beleggingsresultaat	46.272	63.405
Herwaardering vastgoedbeleggingen	- 192.314	- 146.219
Eliminatie huurincentives	1.049	140
Bijzondere waardeverminderingen	- 3.536	-
Nettoverkoopresultaat beleggingen	- 3.649	- 7.870
Waardemutaties financiële derivaten	25.705	- 19.369
Valutakoersverschillen	- 287	- 127
Toegerekende beheerkosten	- 2.546	- 2.554
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	- 175.578	- 175.999
Belastingen over de winst	95	1.526
Indirect resultaat na belastingen	- 175.483	- 174.473
Indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	- 4.864	7.951
Indirect beleggingsresultaat	- 180.347	- 166.522
Totaal beleggingsresultaat	- 134.075	- 103.117
Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x €1)		
Direct beleggingsresultaat	0,61	0,99
Indirect beleggingsresultaat	- 2,38	- 2,59
Totaal beleggingsresultaat	- 1,77	- 1,60

2. EPRA NAV en EPRA NNAV

De EPRA NAV geeft de reële waarde weer van het eigen vermogen op de lange termijn. Posten die op de lange termijn geen invloed hebben op de vennootschap, zoals de marktwaarde van de derivaten en de uitgestelde belastingverplichtingen, zijn daarom niet in aanmerking genomen.

EPRA NNAV is de EPRA NAV aangepast voor op de reële waarde op te nemen financiële instrumenten, schulden en belastingverplichtingen.

	2013		2012	
	x € 1.000	per aandeel (x € 1)	x € 1.000	per aandeel (x € 1)
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders	801.159	5,59	666.850	9,78
Marktwaarde van financiële instrumenten	37.140	0,26	80.121	1,17
Latente belastingverplichtingen	-	-	164	-
EPRA NAV	838.299	5,85	747.135	10,95
Marktwaarde van financiële instrumenten	- 37.140	0,26 -	80.121 -	1,17
Marktwaarde van leningen	4.813	0,04	7.773	-
Latente belastingverplichtingen	-	- -	164	-
EPRA NNAV	805.972	5,63	674.623	9,78



3. EPRA Net Initial Yield en EPRA topped-up Net Initial Yield

EPRA Net Initial Yield zijn de geannualiseerde huurinkomsten op de balansdatum, minus de niet doorbelaste exploitatie- en servicekosten, gedeeld door de marktwaarde van het vastgoed in exploitatie, vermeerderd met de (geschatte) transactiekosten.

EPRA topped-up Net Initial Yield wordt berekend aan de hand van de EPRA NIY gecorrigeerd voor aflopen huurincentives.

	Nederland		België		Totaal	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Vastgoedbeleggingen	1.226.089	1.448.604	582.679	587.510	1.808.768	2.036.114
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	- 10.570	- 11.595	- 620	- 3.650	- 11.190	- 15.245
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	1.215.519	1.437.009	582.059	583.860	1.797.578	2.020.869
Geschatte transactie-kosten	85.086	100.591	14.518	14.532	99.604	115.123
Investeringswaarde vastgoedbeleggingen in exploitatie (B)	1.300.605	1.537.600	596.577	598.392	1.897.182	2.135.992
Geannualiseerde bruto huuropbrengsten	100.058	110.728	41.399	43.356	141.457	154.084
Niet verrekenbare exploitatiekosten	- 18.493	- 16.192	- 3.731	- 4.061	- 22.224	- 20.253
Geannualiseerde netto huuropbrengsten (A)	81.565	94.536	37.668	39.295	119.233	133.831
Effect van huurvrije periode en andere huurincentives	1.406	1.504	2.101	2.146	3.507	3.650
Topped-up netto jaarhuuropbrengsten (C)	82.971	96.040	39.769	41.441	122.740	137.481
(i) EPRA net initial yield (A/B)	6,3%	6,1%	6,3%	7,4%	6,3%	6,3%
(ii) EPRA topped-up net initial yield (C/B)	6,4%	6,2%	6,7%	7,5%	6,5%	6,4%

4. EPRA Vacancy Rate

EPRA Vacancy Rate wordt berekend door de geschatte markthuurwaarde (ERV) van leegstaand vastgoed gedeeld door de geschatte markthuurwaarde van de gehele portefeuille.

	Nederland		België		Totaal	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Woningen	14,6	10,1	-	-	14,6	10,1
Kantoren	30,7	30,6	21,0	18,3	28,0	27,3
Winkels	13,2	8,1	-	-	13,2	8,1
Bedrijfsgebouwen	20,4	13,5	9,3	13,6	12,9	13,6
Totaal	24,4	22,1	16,7	16,7	22,3	20,8

5. EPRA Cost Ratio

(x € 1.000)

	2013	2012
Administratieve kosten	6.458	6.469
Exploitatiekosten	18.050	18.457
Niet doorberekende servicekosten	4.723	4.754
Betaalde erfpacht	- 253	- 260
EPRA kosten (inclusief directe leegstandskosten) (A)	28.978	29.420
Directe leegstandskosten	- 689	- 248
EPRA kosten (exclusief directe leegstandskosten) (B)	28.289	29.172
Brutohuuropbrengsten zonder betaalde erfpacht	144.311	160.285
EPRA brutohuuropbrengsten (C)	144.311	160.285
EPRA Cost Ratio (inclusief directe leegstandskosten) (AIC)	20,1%	18,4%
EPRA Cost Ratio (exclusief directe leegstandskosten) (BIC)	19,6%	18,2%
Overhead en exploitatiekosten gekapitaliseerd	460	360

Hoofdstuk 4

Jaarrekening

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	92
Geconsolideerde balans	93
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	94
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	95
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2012	97
Vennootschappelijke balans	140
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	141
Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	142

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

(x € 1.000)

	Toelichting	2013	2012
Brutohuuropbrengsten	3	144.564	160.545
Servicekosten door belast aan huurders		22.016	23.009
Servicekosten	-	26.739	27.763
Niet doorberekende servicekosten	3	4.723	4.754
Exploitatiekosten	4	18.050	18.457
Nettohuuropbrengsten	3	121.791	137.334
Herwaarderingen vastgoedbeleggingen in exploitatie	-	194.801	142.868
Herwaarderingen activa bestemd voor verkoop		-	3.211
Herwaardering beleggingen	5	194.801	146.079
Opbrengst verkopen		120.035	93.041
Boekwaarde verkopen	-	123.684	100.911
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	6	3.649	7.870
Totaal netto-opbrengsten uit beleggingen		- 76.659	- 16.615
Administratieve kosten	7	9.004	9.023
Financieringsbaten	8	264	165
Financieringslasten	8	58.116	56.138
Waardemutaties financiële derivaten	8	25.705	19.369
Nettofinancieringslasten		32.147	75.342
Boekwinst als gevolg van verworven bedrijfscombinaties		-	-
Resultaat voor belastingen		- 117.810	- 100.980
Winstbelastingen	9	26	1.199
Resultaat na belastingen		- 117.836	- 99.781
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		1	55
Totaal niet gerealiseerde resultaten		- 1	55
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten		- 117.837	- 99.726
Resultaat na belastingen toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders NSI		134.075	103.117
Minderheidsbelangen		16.239	3.336
Resultaat na belastingen		- 117.836	- 99.781
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders NSI		134.076	103.062
Minderheidsbelangen		16.239	3.336
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten		- 117.837	- 99.726
Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)			
Zowel niet als wel verwaterd resultaat na belastingen		1,77	1,60

Geconsolideerde balans

vóór verwerking voorstel winstverdeling 2013

(x € 1.000)

	Toelichting	31-12-2013	31-12-2012
Activa			
Vastgoedbeleggingen	11	1.808.768	2.036.114
Immateriële activa	12	8.481	8.486
Materiële vaste activa	13	2.865	3.750
Afgeleide financiële instrumenten	21	234	666
Totaal vaste activa		1.820.348	2.049.016
Vastgoed bestemd voor verkoop	14	-	69.977
Debiteuren en overige vorderingen	15	14.291	21.915
Liquide middelen	16	13.204	7.007
Totaal vlottende activa		27.495	98.899
Totaal activa		1.847.843	2.147.915
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	17	65.872	31.372
Aægioreserve	17	923.435	657.912
Overige reserves	17	-	80.683
Resultaat boekjaar		-	103.117
Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders		801.159	666.850
Minderheidsbelangen		131.756	122.938
Totaal eigen vermogen		932.915	789.788
Verplichtingen			
Rentedragende verplichtingen	18	707.300	961.046
Afgeleide financiële instrumenten	21	36.857	80.787
Uitgestelde belastingverplichtingen		-	164
Totaal langlopende verplichtingen		744.157	1.041.997
Aflossingsverplichting langlopende verplichtingen	18	106.579	186.273
Afgeleide financiële instrumenten	21	517	-
Schulden aan kredietinstellingen	19	21.179	86.119
Overige schulden en overlopende activa	20	42.496	43.738
Totaal kortlopende verplichtingen		170.771	316.130
Totaal verplichtingen		914.928	1.358.127
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		1.847.843	2.147.915

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(x € 1.000)

	Toelichting	2013	2012
Resultaat na belastingen		- 117.836	- 99.781
Aanpassing voor:			
Herwaardering vastgoedbeleggingen	5	192.314	146.219
Nettoverkoopresultaat beleggingen	6	3.649	7.870
Boekwinst op verkoop materiële vaste activa	-	24	- 19
Nettofinancieringslasten	8	32.147	75.342
Winstbelastingen	9	- 26	1.199
Afschrijvingen		725	667
Kasstroom uit bedrijfsuitoefening		228.785	231.278
Mutatie in debiteuren en overige vorderingen		5.850	- 7.528
Mutatie overige schulden en overlopende passiva		359	- 2.170
Financieringsbatens		264	165
Financieringslasten		- 59.603	- 55.619
Betaalde winstbelastingen		1.522	- 2.940
Kasstroom uit operationele activiteiten		59.341	63.405
Aankoop vastgoedbeleggingen en investeringen in bestaande objecten	11	- 18.221	- 30.474
Opbrengst van verkoop vastgoedbeleggingen		120.035	93.041
Investeringen materiële vaste activa	13	- 662	- 537
Desinvesteringen materiële vaste activa	13	70	83
Investeringen immateriële activa	12	- 66	- 33
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		101.156	62.080
Uitgekeerd dividend		- 27.882	- 43.861
Kosten keuzedividend	17	- 8	91
Aandelenemissie	17	294.341	24.348
Emissiekosten	17	- 5.487	-
Terugkoop eigen aandelen	17	-	- 502
Afwikkeling van derivaten		- 17.122	- 898
Opname leningen	18	31.653	58.544
Aflossing leningen	18	- 364.554	- 172.963
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		- 89.059	- 135.423
Netto kasstroom		71.438	- 9.938
Valutakoersverschillen		- 301	154
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 1 januari		- 79.112	- 69.328
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 31 december		- 7.975	- 79.112

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

(x € 1.000)

Het verloop van de post eigen vermogen in het boekjaar 2013 was als volgt:

	Toelichting	Geplaatst aandelenkapitaal	Agioreserve	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
Stand op 1 januari 2013		31.372	657.912	80.683	- 103.117	666.850	122.938	789.788
Resultaat na belastingen boekjaar 2013		-	-	-	- 134.075	- 134.075	16.239	- 117.836
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		-	-	1	-	1	-	1
Totaal gerealiseerde en niet - gerealiseerde resultaten 2013		-	-	1	- 134.075	- 134.076	16.239	- 117.837
Uitgekeerd contant slotdividend 2012		-	-	7.502	-	7.502	- 7.421	- 14.923
Kosten keuzedividend		-	-	8	-	8	-	8
Winstbestemming 2012	17	-	-	103.117	103.117	-	-	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2013	17	-	-	12.959	-	12.959	-	12.959
Aandelenemissie	17	34.500	265.523	- 11.169	-	288.854	-	288.854
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders		34.500	265.523	- 134.755	103.117	268.385	- 7.421	260.964
Stand op 31 december 2013		65.872	923.435	- 54.073	- 134.075	801.159	131.756	932.915

Het verloop van de post eigen vermogen in het boekjaar 2012 was als volgt:

	Toelichting	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeel- houders	Minderheids- belangen	Totaal eigen vermogen
Stand op 1 januari 2012		27.732	637.054	53.727	62.705	781.218	128.402	909.620
Resultaat na belastingen boekjaar 2012		-	-	-	103.117	103.117	3.336	99.781
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		-	-	55	-	55	-	55
Totaal gerealiseerde en niet - gerealiseerde resultaten 2012		-	-	55	103.117	103.062	3.336	99.726
Uitgekeerd contant slotdividend 2011		-	-	7.539	-	7.539	8.800	16.339
Stockdividend	17	685	- 685	-	-	-	-	-
Kosten keuzedividend	17	-	- 25	10	-	35	-	35
Winstbestemming 2011	17	-	-	62.705	62.705	-	-	-
Uitgekeerd contant interim- dividend 2012	17	-	-	27.522	-	27.522	-	27.522
Stockdividend		1.594	- 1.594	-	-	-	-	-
Kosten keuzedividend	17	-	- 41	15	-	56	-	56
Aandelenemissie	17	1.389	23.677	718	-	24.348	-	24.348
Ingekochte eigen aandelen		- 28	- 474	-	-	502	-	502
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders		3.640	20.858	26.901	- 62.705	- 11.306	- 8.800	20.106
Stand op 31 december 2012		31.372	657.912	80.683	- 103.117	666.850	122.938	789.788

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2013

Algemene informatie

NSI N.V. (hierna aangeduid als “NSI” of de “vennootschap”), kantoorhoudend in Hoofddorp, statutair gevestigd in Amsterdam, is een closed-end vastgoedbeleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. De geconsolideerde jaarrekening 2013 heeft betrekking op de vennootschap en haar dochtermaatschappijen (tezamen aangeduid als de “groep”).

De jaarrekening is opgesteld door de directie en goedgekeurd door de raad van commissarissen op 11 maart 2014. De jaarrekening zal voor vaststelling worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders op 25 april 2014.

De vennootschap beschikt over een vergunning op grond van de Wet op het financiële toezicht.

Onder verwijzing naar de vennootschappelijke jaarrekening van NSI, is gebruik gemaakt van de vrijstelling op grond van artikel 402, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de Wet op het financiële toezicht.

NSI is genoteerd aan de NYSE Euronext in Amsterdam. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 13 juli 2006 een vergunning toegekend in de zin van de Wet toezicht beleggingsinstellingen. NSI N.V. staat daardoor onder toezicht van de AFM.

Basis voor presentatie

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie, en met Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek.

De jaarrekening luidt in duizenden euro's, afgerond op het naaste duizendtal, tenzij anders aangegeven.

Waarderingsbasis

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met uitzondering van de volgende activa en verplichtingen die tegen reële waarden met mutaties via de winst- en verliesrekening zijn gewaardeerd: vastgoedbeleggingen, vastgoed bestemd voor verkoop en afgeleide financiële instrumenten.

Gebruik van oordelen en schattingen

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met IFRS moet de directie oordelen vormen en schattingen en veronderstellingen maken, die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen, opbrengsten en kosten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld met het oog op de toekomst worden er herzieningen van schattingen opgenomen.

Veronderstellingen en schattingonzekerheden

Bepalingen van de reële waarde

Voor een aantal van de waarderingsgrondslagen en verslagleggingen is het bepalen van de reële waarde vereist, voor zowel financiële als niet-financiële activa en verplichtingen.

De vennootschap heeft met betrekking tot het bepalen van de reële waarde een controlekader in het leven geroepen. Dit omvat onder meer een waarderingsteam met algehele verantwoordelijkheid voor het toezicht op alle belangrijke bepalingen van de reële waarde, met inbegrip van reële waarden van niveau 3. Het waarderingsteam brengt direct verslag uit aan de directie.

Het waarderingsteam beoordeelt periodiek de significante niet-waarneembare gegevens en waarderingwijzigingen. Indien er voor het bepalen van de reële waarde gebruikgemaakt wordt van externe informatie, beoordeelt het waarderingsteam de bewijsstukken die van deze derden zijn verkregen teneinde te verifiëren of deze waarderingen voldoen aan de vereisten van de IFRS, met inbegrip van het niveau van de hiërarchie van de reële waarden waarin dergelijke waarderingen worden ingedeeld.

Belangrijke waarderingaangelegenheden worden gerapporteerd aan de auditcommissie van de vennootschap.

Bij het bepalen van de reële waarde van een actief of een verplichting maakt de vennootschap zo veel mogelijk gebruik van de op de markt waarneembare gegevens. De reële waarden worden ingedeeld in verschillende niveaus op basis van een hiërarchie die als volgt uitgaat van de input die wordt gebruikt voor de waarderingstechnieken.

Niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten.

Niveau 2: waardering gebaseerd op (extern) observeerbare informatie.

Niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk op niet (extern) observeerbare informatie.

Indien de input die wordt gebruikt voor het bepalen van de reële waarde van een actief of verplichting, kan worden ingedeeld in verschillende niveaus van de hiërarchie voor de reële waarde, dan wordt het bepalen van de reële waarde in zijn geheel ingedeeld in hetzelfde niveau van de hiërarchie van de reële waarden als de input van het laagste niveau die van belang is voor de gehele meting.

De vennootschap verantwoordt eventuele herrubriceringen tussen de niveaus van de hiërarchie van de reële waarden aan het einde van de verslagperiode waarin de wijziging zich heeft voorgedaan.

Meer informatie over de veronderstellingen voor het bepalen van de reële waarde is opgenomen in de volgende toelichting:

Toelichting 11 – vastgoedbeleggingen; en

Toelichting 21 – afgeleide financiële instrumenten.

Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

Consolidatiegrondslagen

Dochtermaatschappijen

Dochtermaatschappijen zijn die ondernemingen, waarover de vennootschap beleidsbepalende zeggenschap heeft. De vennootschap heeft zeggenschap over een dochtermaatschappij indien zij op basis van haar betrokkenheid bij de dochtermaatschappij is blootgesteld aan dan wel recht heeft op variabele rendementen en het vermogen heeft die rendementen te beïnvloeden aan de hand van haar zeggenschap over de dochtermaatschappij.

Minderheidsbelangen worden in de balans in het eigen vermogen afzonderlijk opgenomen. Minderheidsbelangen in het resultaat van de groep worden eveneens afzonderlijk in het overzicht van gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten vermeld.

De jaarrekeningen van dochtermaatschappijen zijn in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van zeggenschap, tot aan het moment waarop deze eindigt.

De geconsolideerde jaarrekening heeft betrekking op NSI N.V. en de volgende dochtermaatschappijen:

		Belang 2013	Belang 2012
NSI Bedrijfsgebouwen B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Beheer B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Beheer II B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Development B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI German Holding B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI International B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Kantoren B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Management B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Monument B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Volumineuze Detailhandel B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Winkels B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Woningen B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
VastNed Offices Benelux Holding B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
VastNed Offices Monumenten B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
De Rode Olifant B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
VastNed Industrial B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
VastProduct C.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
BV VastNed PPF	Rotterdam, Nederland	100%	100%
Munuvius B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
VastNed Offices Belgium Holdings B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
NSI Luxembourg Holding S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	100%	100%
NSI Switzerland S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	100%	100%
Hans-Böckler-Straße S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	99,7%	99,7%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) II AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) III AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) IV AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) V AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
NSI Management Switzerland GmbH	Zug, Zwitserland	100%	100%
Intervest Offices N.V.	Antwerpen, België	54,0%	54,8%
VastNed Offices Belgium N.V.	Antwerpen, België	100%	100%
Cocoon Offices Park N.V.	Antwerpen, België	100%	100%
Belle Etoile N.V.	Antwerpen, België	100%	100%
Aartselaar Business Center N.V.	Antwerpen, België	53,5%	55,2%
Mechelen Business Center N.V.	Antwerpen, België	53,5%	55,2%
Mechelen Research Park N.V.	Antwerpen, België	53,9%	55,7%
Duffle Real Estate N.V.	Antwerpen, België	53,9%	55,7%
VastNed Management Deutschland GmbH	Frankfurt, Duitsland	100%	100%
Hans-Böckler-Straße GmbH & Co KG	Frankfurt, Duitsland	94,9%	94,9%

Eliminatie van onderlinge transacties

Intragroepsaldi en -transacties alsmede eventuele niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties binnen NSI of baten en lasten uit dergelijke transacties worden bij de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening geëlimineerd. Niet-gerealiseerde winsten uit hoofde van transacties met investeringen verwerkt volgens de 'equity'-methode worden geëlimineerd naar rato van het belang dat NSI in de investering heeft. Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde wijze geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar alleen voor zover er geen aanwijzing is voor een bijzondere waardevermindering.

Vreemde valuta*Omrekening vreemde valuta*

Activa en verplichtingen die in vreemde valuta luiden, worden op de balansdatum omgerekend in euro tegen de op de balansdatum geldende wisselkoers. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend in euro tegen de op de transactiedatum geldende wisselkoers. Wisselkoersverschillen die uit omrekening voortvloeien worden in de gerealiseerde resultaten verantwoord.

Bedrijfsactiviteiten in Zwitserland

De functionele valuta van de Zwitserse dochtervennootschappen is de Zwitserse frank. De activa en verplichtingen van de Zwitserse dochtervennootschappen worden omgerekend in euro tegen de op de balansdatum geldende wisselkoers. De gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten worden in euro omgerekend tegen de gemiddelde wisselkoers. Omrekeningsverschillen worden als niet-gerealiseerde resultaten verwerkt in de reserve koersverschillen.

Afdekking netto-investeringen in bedrijfsactiviteiten in Zwitserland

Valutaverschillen die voortvloeien uit de omrekening van netto-investeringen in bedrijfsactiviteiten in Zwitserland en uit hiermee verband houdende afdekkingstransacties worden verantwoord als niet-gerealiseerde resultaten en verwerkt in de reserve koersverschillen in het eigen vermogen voor zover de afdekking effectief is. Het niet-effectieve deel wordt in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten verantwoord.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen omvatten het vastgoed in exploitatie dat wordt aangehouden om huuropbrengsten, een waardegroei of een combinatie te realiseren, maar dat niet is bestemd voor de verkoop in het kader van de normale bedrijfsvoering.

Vastgoedbeleggingen worden op het moment van aankoop opgenomen tegen de integrale kostprijs (inclusief alle aan de aankoop toe te rekenen kosten, zoals bijvoorbeeld juridische kosten, overdrachtsbelasting, makelaarskosten, de kosten van due diligence onderzoeken, geactiveerde rente en andere transactiekosten) tot aan de eerste rapporteringsdatum (ieder kwartaal), vanaf welke datum de reële waarde wordt toegepast. De waarde van de vastgoedbelegging wordt vermeerderd met de gedane investeringen, gevolgd door aanpassing aan reële waarde per eerstvolgende rapporteringsdatum.

De vastgoedbeleggingen worden opgenomen tegen de reële waarde op balansdatum. Alle vastgoedbeleggingen in België worden ieder kwartaal getaxeerd door onafhankelijke taxateurs. De reële waarde van de Nederlandse beleggingen wordt ieder kwartaal op basis van interne taxaties bepaald en wordt ten minste jaarlijks of vaker indien dit gewenst of voorschreven is, getoetst aan de door onafhankelijke, bevoegde deskundigen vastgestelde taxatiewaarden. Eventuele afwijkingen tussen interne en externe waarderingen zijn beperkt en dienen op kwartaalbasis verklaard en onderbouwd te zijn.

Indien een bestaande vastgoedbelegging wordt gerenoveerd en/of uitgebreid voor voortgezet gebruik ervan als vastgoedbelegging, vindt waardering eveneens plaats tegen reële waarde. De renovatiekosten omvatten alle direct toerekenbare kosten die nodig zijn om het project gebruiksklaar te maken.

De reële waarde wordt gebaseerd op de marktwaarde (kosten koper, dus gecorrigeerd voor aankoopkosten, zoals overdrachtsbelasting), dat wil zeggen het geschatte bedrag waarvoor een vastgoedbelegging op waarderingsdatum kan worden verhandeld tussen een tot een transactie bereid zijnde koper en een verkoper in een zakelijke, objectieve transactie voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid waren.

Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven, aangezien zij zijn opgenomen tegen reële waarde.

Wijzigingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen worden opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten in de periode waarin zij zich voordoen. Winsten of verliezen op de verkoop van een vastgoedbelegging worden in de periode waarin de verkoop plaatsvindt verantwoord als het verschil tussen de nettoverkoopopbrengst en de door NSI meest recent vastgestelde reële waarde. Wanneer een eerder als materieel vast actief geclassificeerd vastgoedbelegging wordt verkocht, wordt het gerelateerde bedrag uit de herwaarderingsreserve overgeheveld naar de post ingehouden winsten.

Als het gebruik van vastgoed verandert en herclassificatie als materiële vaste activa noodzakelijk is, wordt de reële waarde per de datum van de herclassificatie de kostprijs voor de administratieve verwerking.

Wanneer geen actuele marktprijzen in een actieve markt beschikbaar zijn, komen de waarderingen tot stand op basis van een nettoaanvangsrendementsberekening, waarbij de nettomarkthuren worden gekapitaliseerd. De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het land, type vastgoed, locatie, staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van ieder object. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en objectspecifieke kennis.

In de waardebepaling wordt eveneens rekening gehouden met toekomstige (onderhouds)investeringen. Er worden per huurder en per leegstaande ruimte veronderstellingen gemaakt van de kans op (her-)verhuur, aantal maanden leegstand, incentives en verhuurkosten. Voor de contante waarde van verschillen tussen de markthuren en contractuele huren worden correcties aangebracht. Hierbij wordt geen rekening gehouden met eventuele toekomstige inflatiecorrecties. De waardering geschiedt na aftrek van verkoopkosten die ten laste van de koper komen.

Taxatiemanagement

Voor de bepaling van de reële waarde van de Nederlandse beleggingen maakt NSI gebruik van een taxatiemanagementsysteem. In dit systeem wordt van alle objecten ieder kwartaal op uniforme en consistente basis de reële waarde bepaald. De belangrijkste kenmerken van het taxatiemanagementsysteem zijn:

- NSI heeft een model ontwikkeld op basis waarvan alle objecten intern worden gewaardeerd. Dit model is direct gekoppeld aan het vastgoed- en financiële systeem. Per kwartaal vindt een update van deze interne taxatie plaats op basis van kapitalisatie. Hierbij wordt ook rekening gehouden met recente markttransacties voor vergelijkbare objecten op vergelijkbare locaties als de vastgoedbeleggingen van de groep. De aldus verkregen waardering wordt in totaal door de groep gerapporteerd door middel van kwartaal- en halfjaarberichten en jaarverslag.
- Elk kwartaal wordt een kwart van de portefeuille getaxeerd door een onafhankelijke, externe taxateur zodat de volledige vastgoedportefeuille ten minste eenmaal per jaar wordt beoordeeld. Deze externe taxatie dient in het kwartaal van waardering als basis en in de overige kwartalen ter vergelijking met en controle van de interne taxaties.

Vastgoed in ontwikkeling

Vastgoed in ontwikkeling wordt ten behoeve van toekomstige verhuur aangemerkt als “vastgoed in ontwikkeling”. Vastgoed in ontwikkeling waarvan een substantieel gedeelte van de projectrisico's is gereduceerd of geëlimineerd en waarvan de reële waarde betrouwbaar kan worden bepaald, is op reële waarde gewaardeerd.

Projectrisico's worden geacht te zijn gereduceerd indien alle noodzakelijke vergunningen zijn verkregen, bindende contracten zijn afgesloten met de hoofdaannemers en het object voor een substantieel deel is voorverhuurd. In overige gevallen is vastgoed in ontwikkeling gewaardeerd op kostprijs, inclusief gekapitaliseerde rente, verminderd met eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen. De kosten van vastgoed in ontwikkeling omvatten alle direct toerekenbare kosten die nodig zijn om het project gebruiksklaar te maken.

Vastgoed bestemd voor verkoop

Vastgoedbeleggingen worden geherclassificeerd naar vastgoed bestemd voor verkoop wanneer wordt verwacht dat de boekwaarde zal worden gerealiseerd door verkoop en niet door voortgezet gebruik. Dit kan alleen zo zijn wanneer het vastgoedobject in zijn toestand vanaf dat moment beschikbaar is voor onmiddellijke verkoop tegen marktconforme en in vergelijkbare gevallen gebruikelijke voorwaarden. Voorts moet verkoop waarschijnlijk zijn op basis van een actief verkoopprogramma.

Dit betekent dat het actief op de markt moet worden aangeboden voor een prijs die in redelijke verhouding tot de actuele marktwaarde staat en de verkoop moet naar verwachting binnen 1 jaar na 31 december 2013 worden geëffectueerd. Bij een herclassificatie blijft een vastgoedbelegging die wordt gewaardeerd tegen reële waarde ook na herclassificatie op deze basis gewaardeerd.

Immateriële vaste activa en goodwill

Goodwill

Goodwill, betreft het verschil tussen de verkrijgingsprijs van verworven activiteiten en de reële waarde van de identificeerbare activa en verplichtingen van de verworven activiteiten. Negatieve goodwill wordt direct in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten verantwoord. In de balans wordt goodwill verantwoord als immateriële activa en gewaardeerd tegen kostprijs minus eventuele bijzondere waardeverminderingen. Goodwill wordt jaarlijks op bijzondere waardeverminderingen beoordeeld, of tussentijds als daar aanleiding toe bestaat. Bijzondere waardeverminderingen worden niet teruggenomen.

Geactiveerde software

Ontwikkelings- en implementatiekosten met betrekking tot aangeschafte en/of ontwikkelde software worden geactiveerd op basis van de kosten die nodig zijn geweest om de software aan te schaffen en in werkende staat te krijgen. De geactiveerde kosten worden afgeschreven over de geschatte economische levensduur (tien jaar).

Materiële vaste activa

De post materiële vaste activa omvat het vastgoed (kantoorgebouw) in eigen gebruik, de kantoorinventarissen en vervoermiddelen. De waardering vindt plaats tegen kostprijs minus afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingen.

Wanneer vastgoed voor eigen gebruik wijzigt in een vastgoedbelegging, wordt het vastgoed geherwaardeerd op basis van de reële waarde en geclassificeerd als vastgoedbelegging.

Afschrijvingen op materiële vaste activa worden ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht volgens de lineaire methode op basis van de geschatte gebruiksduur en restwaarde van de desbetreffende activa. Op grond wordt niet afgeschreven.

De geschatte verwachte gebruiksduur is als volgt:

- vastgoed 25 jaar
- kantoorinventaris 3-10 jaar
- vervoermiddelen 5 jaar

Afschrijvingsmethoden, gebruiksduur en restwaarde worden op het einde van ieder boekjaar opnieuw geëvalueerd en, indien noodzakelijk, aangepast.

Bijzondere waardeverminderingen

Niet-financiële activa

De boekwaarde van de niet-financiële activa van de groep, uitgezonderd vastgoedbeleggingen en uitgestelde belastingvorderingen, wordt per iedere rapporteringsdatum opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief. Van goodwill en immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur, wordt op iedere rapporteringsdatum een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde.

Voor een actief of een kasstroomgenererende eenheid is de realiseerbare waarde de hoogste van de gebruikswaarde of de reële waarde minus verkoopkosten. Bij het bepalen van de gebruikswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet vóór belasting die een afspiegeling is van zowel de actuele markttransacties van de tijdswaarde van geld als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief.

De materiële vaste activa van NSI genereren geen afzonderlijke kasstromen. Wanneer er een indicatie is dat een algemeen materieel vast actief onderhevig is aan bijzondere waardevermindering dan wordt de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid bepaald waartoe het algemene materieel vast actief behoort. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt opgenomen indien de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de geschatte realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingverliezen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Met betrekking tot goodwill worden geen bijzondere waardevermindingsverliezen teruggenomen. Voor andere activa worden in voorgaande perioden opgenomen bijzondere waardevermindingsverliezen bij elke verslagdatum beoordeeld op indicaties dat het verlies afgenomen is of niet langer bestaat. Een bijzonder waardevermindingsverlies wordt teruggenomen als de schattingen zijn veranderd aan de hand waarvan de realiseerbare waarde was bepaald.

Een bijzonder waardevermindingsverlies wordt uitsluitend teruggenomen voor zover de boekwaarde van het actief niet hoger is dan de boekwaarde, na aftrek van afschrijvingen of amortisatie, die zou zijn bepaald als geen bijzonder waardevermindingsverlies was opgenomen.

Niet-afgeleide financiële activa

Financiële activa die niet zijn aangewezen als gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in het resultaat, worden op iedere verslagdatum beoordeeld om te bepalen of er objectieve aanwijzingen bestaan dat zij een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan.

Objectieve aanwijzingen dat financiële activa onderhevig zijn aan een bijzondere waardevermindering zijn onder meer:

- het niet nakomen van betalingsverplichtingen door of achterstallige betalingen bij een debiteur;
- herstructurering van een aan de groep toekomend bedrag onder voorwaarden die de groep anders niet zou hebben overwogen;
- aanwijzingen dat een debiteur of emittent failliet zal gaan;
- nadelige veranderingen in de betalingsstatus van debiteuren of emittenten;
- het verdwijnen van een actieve markt voor een bepaald effect;
- waarneembare gegevens die erop duiden dat er sprake is van een meetbare afname van de verwachte kasstromen van een groep financiële activa.

Daarnaast geldt voor een belegging in eigenvermogensinstrumenten dat een significante of langdurige daling van de reële waarde ervan tot onder de kostprijs een objectieve aanwijzing is van een bijzondere waardevermindering. De groep is van oordeel dat een afname met 20% als significant kan worden beschouwd, en dat een periode van negen maanden als langdurig kan worden beschouwd.

Tegen geamortiseerde kosten gewaardeerde financiële activa

Aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen van deze activa worden door de groep zowel op het niveau van individuele activa als op collectief niveau in aanmerking genomen. Van alle individueel significante activa wordt individueel beoordeeld of deze onderhevig zijn aan bijzondere waardevermindering. Activa waarvan is vastgesteld dat deze niet individueel onderhevig zijn aan een bijzondere waardevermindering, worden vervolgens collectief beoordeeld op een eventuele bestaande bijzondere waardevermindering die nog niet op individueel niveau kan worden vastgesteld. Activa die niet individueel significant zijn, worden eveneens collectief beoordeeld op een eventuele bijzondere waardevermindering. Collectieve beoordeling wordt verricht door samenvoeging van activa met vergelijkbare risicokenmerken.

Bij de beoordeling van de collectieve waardevermindering gebruikt de groep historische trends met betrekking tot het tijdsbestek waarbinnen incassering plaatsvindt en de hoogte van gemaakte verliezen. De uitkomsten worden bijgesteld als het management van oordeel is dat de huidige economische en kredietomstandigheden zodanig zijn dat het waarschijnlijk is dat de daadwerkelijke verliezen hoger dan wel lager zullen zijn dan historische trends suggereren.

Een bijzonder waardevermindingsverlies wordt berekend als het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, gedisconteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rentevoet van het actief. Verliezen worden verwerkt in het resultaat en worden tot uitdrukking gebracht in een voorzieningsrekening. Indien de groep van oordeel is dat er geen realistische vooruitzichten zijn op het realiseren van het actief, worden de desbetreffende bedragen afgewaardeerd. Als het bedrag van het bijzondere waardevermindingsverlies afneemt en deze afname objectief kan worden gerelateerd aan een gebeurtenis die heeft plaatsgevonden na de verwerking van het bijzondere waardevermindingsverlies in het resultaat, dan wordt het eerder verwerkte bijzondere waardevermindingsverlies teruggenomen via het resultaat.

Voor verkoop beschikbare financiële activa

Bijzondere waardevermindingsverliezen op voor verkoop beschikbare financiële activa worden opgenomen door overboeking van het geaccumuleerde verlies in de reële-waardereserve naar het resultaat. Het overgeboekte bedrag is het verschil tussen de verkrijgingsprijs, onder aftrek van eventuele aflossingen van de hoofdsom en amortisaties, en de huidige reële waarde, verminderd met een eventueel bijzonder waardevermindingsverlies dat eerder is verwerkt in het resultaat. Als in een latere periode een stijging plaatsvindt van de reële waarde van een voor verkoop beschikbaar schuldinstrument dat eerder een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan, en de stijging objectief in verband kan worden gebracht met een gebeurtenis die plaatsvond na de verwerking van het bijzondere waardevermindingsverlies in het resultaat, wordt het bijzondere waardevermindingsverlies teruggenomen via het resultaat. Zo niet, dan wordt het bedrag uit hoofde van het herstel teruggenomen via niet-gerealiseerde resultaten.

Financiële instrumenten*Niet-afgeleide financiële activa*

Leningen en vorderingen worden door NSI bij eerste opname verwerkt op de datum waarop deze ontstaan. Bij alle overige financiële activa (inclusief activa die zijn aangemerkt als gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten) vindt de eerste opname plaats op de transactiedatum. De transactiedatum is de datum waarop NSI zich verbindt aan de contractuele bepalingen van het instrument.

NSI neemt een financieel actief niet langer op in de balans als de contractuele rechten op de kasstromen uit het actief aflopen, of als NSI de contractuele rechten op de ontvangst van de kasstromen uit het financieel actief overdraagt door middel van een transactie waarbij nagenoeg alle aan het eigendom van dit actief verbonden risico's en voordelen worden overgedragen. Indien NSI een belang behoudt of creëert in de overgedragen financiële activa, dan wordt dit belang afzonderlijk als actief of verplichting opgenomen.

Financiële activa en verplichtingen worden gesaldeerd en het resulterende nettobedrag wordt uitsluitend in de balans gepresenteerd indien NSI een wettelijk afdwingbaar recht heeft op deze saldering en indien zij voornemens is om te salderen op nettobasis dan wel voornemens is het actief en de verplichting gelijktijdig te realiseren.

NSI bezit de volgende niet-afgeleide financiële activa: financiële activa welke classificeren als vastgoedbeleggingen, leningen, vorderingen, vastgoed bestemd voor verkoop en liquide middelen.

Leningen en vorderingen

Leningen en vorderingen zijn financiële instrumenten met vaste of bepaalde betalingen, die niet op een actieve markt zijn genoteerd. Dergelijke activa worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na eerste opname worden leningen en vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve rentemethode verminderd met eventuele bijzondere waardevermindingsverliezen.

Leningen en vorderingen bestaan uit debiteuren en overige vorderingen (zie toelichting 15).

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas- en banksaldi. Rekening-courantkredieten die direct opeisbaar zijn en die een integraal deel van het middelenbeheer van NSI vormen, maken in het kasstroomoverzicht deel uit van liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen.

Niet-afgeleide financiële verplichtingen

Bij de financiële verplichtingen (inclusief verplichtingen die zijn aangemerkt als gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten) vindt de eerste opname plaats op de transactiedatum. De transactiedatum is de datum waarop NSI zich verbindt aan de contractuele bepalingen van het instrument.

NSI neemt een financiële verplichting niet langer op in de balans zodra aan de prestatie ingevolge de verplichting is voldaan, deze is opgeheven of is verlopen.

NSI bezit de volgende niet-afgeleide financiële verplichtingen: rentedragende schulden, schulden aan kredietinstellingen en overige schulden en overlopende passiva.

Rentedragende schulden

Rentedragende schulden worden aanvankelijk tegen reële waarde opgenomen, onder aftrek van toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden rentedragende schulden verantwoord tegen de geamortiseerde kosten met behulp van de effectieve rentemethode.

Het totaal van de rentedragende schulden bestaat uit zowel vastrentende als variabel rentende hypothecaire leningen. In beginsel is de reële waarde van de variabel rentende leningen gelijk aan de geamortiseerde kostprijs. Voor een deel van de variabel rentende leningen worden renteswaps afgesloten om de renterisico's af te dekken.

In beginsel is de reële waarde van de vastrentende leningen niet gelijk aan de geamortiseerde kostprijs. In de toelichting op de post rentedragende schulden is de reële waarde van de vastrentende leningen vermeld. De reële waarde van de vastrentende leningen is berekend volgens de netto contante waarde methode, tegen de op 31 december 2013 geldende markttrente (inclusief marge).

Aflossingen op rentedragende schulden binnen één jaar worden verantwoord onder de kortlopende schulden.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na eerste opname worden deze financiële verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve rentemethode.

Afgeleide financiële instrumenten

NSI maakt gebruik van afgeleide financiële instrumenten om de aan de financieringsactiviteiten gerelateerde renterisico's (gedeeltelijk) af te dekken. Deze afgeleide financiële instrumenten worden niet voor handelsdoeleinden aangehouden of uitgegeven.

Afgeleide financiële instrumenten worden aanvankelijk tegen kostprijs opgenomen. Na de eerste opname worden afgeleide financiële instrumenten opgenomen tegen reële waarde. Winsten of verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarden van de afgeleide financiële instrumenten worden onmiddellijk verantwoord in de winst- en verliesrekening. Hedge-accounting wordt niet toegepast.

De reële waarde van de financiële instrumenten is het bedrag dat de groep verwacht te ontvangen of te betalen indien het financiële derivaat op balansdatum wordt beëindigd, waarbij op de balansdatum actuele rente en het actuele kredietrisico van de betreffende tegenpartijen en het kredietrisico van de groep in aanmerking worden genomen. De te betalen interest wordt onder de "overige schulden" opgenomen. Een afgeleid financieel instrument wordt als vlottend actief of kortlopende schuld verantwoord, indien de resterende looptijd minder dan één jaar is of de verwachting bestaat dat het afgeleide financiële instrument binnen één jaar zal worden gerealiseerd of afgewikkeld.

Separeerbare in contracten besloten derivaten

In contracten besloten derivaten worden gescheiden van het basiscontract en apart verantwoord indien de economische kenmerken en risico's van het basiscontract en het daarin besloten derivaat niet nauw verwant zijn. Veranderingen in de reële waarde van gesepareerde in contracten besloten derivaten worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Eigen vermogen

Gewone aandelen worden geclassificeerd als eigen vermogen. Externe kosten die direct kunnen worden toegerekend aan de uitgifte van nieuwe aandelen worden in mindering gebracht op de winstreserve.

De toename van het gestort en opgevraagd kapitaal in verband met de uitgifte van aandelen uit hoofde van stockdividend wordt ten laste van de agioreserve verantwoord evenals de kosten die samenhangen met het stockdividend.

Bij inkoop van eigen aandelen wordt het bedrag van de betaalde vergoeding, met inbegrip van rechtstreeks toerekenbare kosten, als mutatie in het eigen vermogen opgenomen.

Dividenden in contanten worden ten laste van de overige reserves gebracht in de periode waarin de dividenden worden vastgesteld.

Terugkoop van eigen aandelen

Bij terugkoop van aandelenkapitaal dat als eigen vermogen in de balans wordt verwerkt, wordt het bedrag van de betaalde vergoeding, met inbegrip van de rechtstreeks toerekenbare kosten, opgenomen ten laste van het eigen vermogen.

Opbrengsten

Huuropbrengsten

De huuropbrengsten uit vastgoedbeleggingen, die verhuurd zijn op basis van operationele huurovereenkomsten, worden op tijdsevenredige basis over de looptijd van de huurovereenkomst in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives worden verwerkt als een integraal deel van de totale nettohuuropbrengsten. Deze huurincentives worden toegerekend over de looptijd van de huurovereenkomst tot het eerste moment waarop de huurovereenkomst contractueel kan worden beëindigd. De hieruit voortvloeiende overlopende activa maakt onderdeel uit van de reële waarde van de betreffende vastgoedbeleggingen.

De ontvangen vergoedingen voor vroegtijdig verbroken huurovereenkomsten worden onmiddellijk in de gerealiseerde resultaten genomen in de periode waarin ze definitief verworven zijn.

Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen

Opbrengsten voortvloeiend uit de verkoop van vastgoedbeleggingen worden verwerkt indien:

- a. alle belangrijke rechten op economische voordelen alsmede alle belangrijke risico's met betrekking tot de vastgoedbeleggingen heeft overgedragen aan de koper;
- b. er over de verkochte vastgoedbeleggingen niet een zodanige voortgezette betrokkenheid aanwezig is en er feitelijk over de vastgoedbeleggingen kan blijven beschikken en daarmee besloten kan worden over de aanwending van die vastgoedbeleggingen;
- c. het bedrag van de opbrengst op betrouwbare wijze kan worden bepaald;
- d. het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie aan NSI zullen toevloeien en;
- e. de al gemaakte kosten en de kosten die (mogelijk) nog meer moeten worden gemaakt met betrekking tot de transactie op betrouwbare wijze kunnen worden bepaald.

De winsten of verliezen op de verkoop van vastgoedbeleggingen worden bepaald als het verschil tussen de nettoverkoopopbrengsten en de boekwaarde van de vastgoedbeleggingen op de door NSI laatst gepubliceerde (interim-) balans.

Niet doorberekende servicekosten

In het kader van de servicekosten treedt NSI op als principaal, waarbij de ontvangen kosten worden doorberekend aan de huurders. Servicekosten hebben betrekking op kosten van gas, water en licht, schoonmaak, bewaking en dergelijke, die op grond van de huurovereenkomst kunnen worden doorberekend aan huurders. De niet doorberekende servicekosten omvatten lasten in het geval van leegstaande ruimten en/of andere oninbare servicekosten als gevolg van contractuele beperkingen of servicekosten die niet verhaalbaar zijn op huurders.

Kosten

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit de direct met de exploitatie van de vastgoedbeleggingen samenhangende kosten, zoals vastgoedbeheer, gemeentelijke belastingen, verzekeringspremies, onderhoudskosten, verhuurkosten en andere zakelijke lasten. Deze kosten worden ten laste van het resultaat gebracht wanneer ze zich voordoen.

Financieringslasten/-baten

De financieringslasten/-baten bestaan uit de aan de periode toe te rekenen rentelasten op leningen en schulden, rentebaten op uitstaande leningen en vorderingen, inclusief de rentebaten en -lasten op basis van renteruil ("renteswaps") en dividendopbrengsten. Als gevolg van de waardering van rentedragende schulden op basis van geamortiseerde kosten wordt in de financieringslasten tevens begrepen de oprenting van de rentedragende schulden op basis van de effectieve rentevoet

per lening. Financieringskosten direct toerekenbaar aan de aankoop, renovatie of uitbreiding van een vastgoedbelegging worden gekapitaliseerd als onderdeel van de integrale kostprijs van een dergelijk object. De hierbij gehanteerde rentevoet is de gemiddelde door de groep betaalde rente in de desbetreffende valuta.

Dividendbaten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op het moment dat het recht van de entiteit op betaling wordt gevestigd. In geval van genoteerde effecten is dit normaliter de datum waarop het aandeel ex-dividend gaat.

Onder de netto financieringslasten/-baten zijn tevens opgenomen de winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarden van de financiële derivaten. Valutakoerswinsten en -verliezen worden gesaldeerd verantwoord.

Administratieve kosten

Onder administratieve kosten vallen advieskosten, kantoorkosten, bezoldiging commissarissen en de kosten van het fondsmanagement.

Kosten die verband houden met het commerciële, technische en administratieve beheer van vastgoed worden opgenomen in de exploitatiekosten. Kosten die verband houden met toezicht en controle op investeringsprojecten worden gekapitaliseerd op basis van bestede uren.

Personeelsbeloningen

Toegezegde bijdrage pensioenregeling

Verplichtingen in verband met bijdragen aan pensioenregelingen op basis van toegezegde bijdragen worden als personeelsbeloningslast in de gerealiseerde resultaten opgenomen gedurende de periode waarin de werknemers de gerelateerde prestaties verrichten. De pensioenregelingen zijn extern verzekerd.

Belastingen over het resultaat

Fiscale status

NSI heeft de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat onder bepaalde voorwaarden geen vennootschapsbelasting hoeft te worden betaald. De belangrijkste voorwaarden betreffen de beleggingseis, het als dividend uitkeren van de fiscale winst, beperkingen met betrekking tot de financiering van beleggingen met vreemd vermogen en de samenstelling van het aandeelhoudersbestand. Vervreemdingswinsten van beleggingen behoeven niet tot de uit te keren winst te worden gerekend.

Voor zover de directie bekend, voldoet de groep aan de wettelijke vereisten. Zolang de groep aan de voorwaarden blijft voldoen en daarmee de status van fiscale beleggingsinstelling behouden blijft, wordt noch bij de bepaling van de winst noch bij de bepaling van de reserves rekening gehouden met belastingdruk.

Over de fiscale resultaten van de Nederlandse (NSI Development B.V.) en buitenlandse dochtervennootschappen die niet de status van fiscale beleggingsinstelling genieten, kan evenwel vennootschapsbelasting verschuldigd zijn.

Belastingen over het resultaat

Belastingen over het resultaat van het jaar omvatten de verschuldigde en uitgestelde winstbelastingen. Deze belastingen worden in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten opgenomen. De verschuldigde belastingen omvatten het bedrag van de verwachte te betalen of te ontvangen belastingen over de belastbare resultaten van het jaar, rekening houdend met vrijgestelde winstbestanddelen en niet aftrekbare kosten en waarbij de belastingtarieven worden gehanteerd die op balansdatum van kracht zijn dan wel wijzigingen die op balansdatum reeds bekend zijn. Daarnaast omvatten deze verschuldigde belastingen eventuele aanpassingen in de belastingafdrachten van voorgaande jaren.

Uitgestelde belastingen

Uitgestelde belastingverplichtingen worden opgenomen voor bedragen van in toekomstige perioden te betalen winstbelastingen met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen tussen de reële waarde van het vastgoed en de fiscale boekwaarde ervan, die als langlopend worden beschouwd. Bij de waardering van uitgestelde belastingverplichtingen worden de op balansdatum geldende fiscale tarieven of tarieven waar materieel gezien toe is besloten in aanmerking genomen die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de verplichting wordt afgewikkeld.

Uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen voor verrekenbare tijdelijke verschillen tot het bedrag dat naar verwachting in de toekomst zal kunnen worden gecompenseerd met verschuldigde belastingen tegen op balansdatum geldende fiscale tarieven of tarieven waar materieel gezien toe is besloten. Activering van latente belastingen met betrekking tot niet gerealiseerde vermogensverliezen op vastgoed vindt plaats indien verkoop wordt voorzien of compensatie kan plaatsvinden door middel van operationele resultaten.

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden alleen gesaldeerd indien een wettelijk recht tot compensatie bestaat en het voornemen bestaat om op een netto basis af te rekenen of te realiseren.

Kasstroomoverzicht

Kasstromen uit operationele activiteiten zijn weergegeven op basis van de indirecte methode. De liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen omvatten tevens rekening-courantkredieten die onderdeel zijn van het beleid van NSI ten aanzien van het beheer van liquide middelen. Koersverschillen inzake geldmiddelen worden afzonderlijk in het overzicht getoond.

Gesegmenteerde informatie

Een operationeel segment is een onderdeel van NSI dat bedrijfsactiviteiten uitvoert die kunnen resulteren in opbrengsten en kosten, waaronder opbrengsten en kosten in verband met transacties met de andere onderdelen van NSI. Alle operationele resultaten van een operationeel segment worden periodiek beoordeeld door de directie ten behoeve van de besluitvorming over de toekenning van middelen aan het segment en ter beoordeling van de prestatie, op basis van beschikbare vertrouwelijke financiële informatie.

Nog niet toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

Een aantal nieuwe standaarden, aanpassingen op standaarden en interpretaties is pas na 1 januari 2013 van kracht en is derhalve niet toegepast op deze geconsolideerde jaarrekening. Voor zover nieuwe standaarden relevant zouden kunnen zijn voor de vennootschap worden ze onderstaand beschreven. NSI is niet van plan deze standaarden vervroegd toe te passen. De groep verwacht dat de onderstaande genoemde wijzigingen geen materieel effect zullen hebben op het vermogen en het resultaat.

IFRS 9 Financiële instrumenten (2010), IFRS 9 Financiële instrumenten (2009)

IFRS 9 (2009) introduceert nieuwe vereisten inzake de classificatie en waardering van financiële activa. Onder IFRS 9 (2009) worden financiële activa geclassificeerd en gewaardeerd op basis van het bedrijfsmodel waarbinnen ze worden aangehouden en de kenmerken van hun contractuele kasstromen. De herziene IFRS 9 (2010) bevat toevoegingen met betrekking tot financiële verplichtingen. De IASB is momenteel bezig met een project voor beperkte aanpassingen van de vereisten inzake classificatie en waardering onder IFRS 9 en de toevoeging van nieuwe vereisten inzake bijzondere waardevermindingsverliezen op financiële activa en hedge accounting.

IFRS 9 (2010 en 2009) is van kracht voor jaarperioden die aanvangen op of na 1 januari 2015 en vervroegde toepassing is toegestaan.

IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening

IFRS 10 introduceert een uniform controlmodel om te bepalen of een deelneming moet worden geconsolideerd. IFRS 10 vervangt het gedeelte van IAS 27 Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening dat betrekking heeft op de opstelling van geconsolideerde jaarrekeningen. De standaard wordt van kracht voor de boekjaren vanaf 1 januari 2014. Als gevolg hiervan zal de groep mogelijk haar consolidatieconclusie met betrekking tot haar deelnemingen moeten wijzigen, wat zou kunnen leiden tot wijzigingen in de consolidatiekring.

IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27 Beleggingsentiteiten

De wijzigingen voorzien in een uitzondering op de consolidatievereisten in IFRS 10 en leggen beleggingsentiteiten de verplichting op specifieke dochterondernemingen te waarderen tegen reële waarde door de winst- en verliesrekening, en niet door consolidatie van deze dochterondernemingen. De wijzigingen bevatten ook informatievereisten voor beleggingsentiteiten. De wijzigingen worden van kracht voor de boekjaren vanaf 1 januari 2014.

IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten

IFRS 11 vervangt IAS 31 Belangen in joint ventures waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend. Onder IFRS 11 is de structuur van de gezamenlijke overeenkomst weliswaar nog steeds een belangrijke, maar niet langer de belangrijkste factor bij de bepaling van welk type gezamenlijke overeenkomst sprake is en hoe deze overeenkomst dus vervolgens moet worden verwerkt.

- Het belang van de groep in een gezamenlijke activiteit, wat een overeenkomst is waarbij de partijen rechten hebben op de activa en primaire aansprakelijkheid hebben uit hoofde van de verplichtingen, moet worden verwerkt op basis van het belang van de groep in deze activa en verplichtingen.
- Het belang van de groep in een joint venture, wat een overeenkomst is waarbij de partijen rechten hebben op netto-activa, moet verwerkt volgens de 'equity'-methode.

De groep zal mogelijk haar gezamenlijke overeenkomsten moeten herclassificeren, wat zou kunnen leiden tot wijzigingen in de verwerking van deze belangen. De standaard wordt van kracht voor boekjaren vanaf 1 januari 2014.

IFRS 12 Informatieverschaffing over belang in andere entiteiten

IFRS 12 brengt in één standaard alle vereisten samen met betrekking tot de informatieverschaffing over belangen van een entiteit in dochterondernemingen, gezamenlijke overeenkomsten, geassocieerde deelnemingen en niet-geconsolideerde gestructureerde entiteiten. De standaard wordt van kracht voor de boekjaren vanaf 1 januari 2014. Momenteel vergelijkt de groep de bestaande en de nieuwe vereisten voor de informatieverschaffing over belangen in dochterondernemingen en belangen in gezamenlijke overeenkomsten, geassocieerde deelnemingen en niet-geconsolideerde gestructureerde entiteiten. IFRS 12 vereist de toelichting van de aard, risico's en financiële effecten van deze belangen.

IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening

Als gevolg van de nieuwe standaard IFRS 10 en IFRS 12 blijft van IAS 27 nog slechts de verslaglegging in enkelvoudige jaarrekeningen voor dochterondernemingen, entiteiten waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend en geassocieerde deelnemingen over. De herziene standaard wordt van kracht voor boekjaren vanaf 1 januari 2014.

IAS 28 Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Als gevolg van de nieuwe IFRS 11 en IFRS 12 is de naam van IAS 28 gewijzigd in IAS 28 Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures. Hierin wordt de toepassing van de vermogensmutatiemethode voor investeringen in joint ventures en in geassocieerde deelnemingen omschreven. De herziene standaard wordt van kracht voor boekjaren vanaf 1 januari 2014.

Wijzigingen in IAS32 Financiële instrumenten: Presentatie – Salderen van financiële activa en financiële verplichtingen

De wijzigingen verduidelijken het criterium dat een entiteit "een in rechte afdwingbaar recht heeft om de opgenomen bedragen te salderen". Ook wordt de toepassing verduidelijkt van de salderingssystemen op afwikkelingssystemen (zoals systemen van een centrale-clearinginstelling) die niet gelijktijdige brutoafwikkelingsmechanismen toepassen. Deze wijziging is niet van invloed op NSI, omdat de groep geen financiële instrumenten saldeert. De herziene standaard wordt van kracht voor boekjaren vanaf 1 januari 2014.

1. Gesegmenteerde informatie

NSI heeft drie segmenten waarover gerapporteerd wordt die tezamen de strategische bedrijfsonderdelen van NSI vormen. De strategische bedrijfsonderdelen opereren in verschillende landen en worden apart beheerd omdat zij verschillende marktstrategieën behoeven. Voor alle strategische bedrijfsonderdelen worden managementrapportages opgesteld die op kwartaalbasis of vaker worden beoordeeld door de directie.

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de resultaten en de balansposten van elk van de te rapporteren segmenten.

	Nederland		Zwitserland		België			Totaal	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	
Brutohuuropbrengsten	103.208	114.027	1.137	5.013	40.219	41.505	144.564	160.545	
Servicekosten doorbelast aan huurders	12.992	13.294	144	723	8.880	8.992	22.016	23.009	
Servicekosten	- 16.854	- 16.805	- 194	- 931	- 9.691	- 10.027	- 26.739	- 27.763	
Exploitatiekosten	- 17.768	- 16.755	- 178	- 1.145	- 104	- 557	- 18.050	- 18.457	
Nettohuuropbrengsten	81.578	93.761	909	3.660	39.304	39.913	121.791	137.334	
Herwaarderingsresultaat	- 196.268	- 123.893	- 167	- 7.503	1.634	- 14.683	- 194.801	- 146.079	
Nettoverkoopresultaat	- 3.023	- 1.325	- 2.573	- 6.685	1.947	140	- 3.649	- 7.870	
Segment resultaat	- 117.713	- 31.457	- 1.831	- 10.528	42.885	25.370	- 76.659	- 16.615	
Reconciliatie									
Administratieve kosten	- 5.193	- 4.503	- 210	- 703	- 3.601	- 3.817	- 9.004	- 9.023	
Nettofinancieringskosten	- 23.897	- 59.373	- 184	- 1.760	- 8.066	- 14.209	- 32.147	- 75.342	
Resultaat voor belastingen	- 146.803	- 95.333	- 2.225	- 12.991	31.218	7.344	- 117.810	- 100.980	
Winstbelastingen	- 75	- 69	148	1.368	- 99	- 100	- 26	1.199	
Resultaat na belastingen	- 146.878	- 95.402	- 2.077	- 11.623	31.119	7.244	- 117.836	- 99.781	
Minderheidsbelangen	-	-	-	-	- 16.239	- 3.336	- 16.239	- 3.336	
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders NSI	- 146.878	- 95.402	- 2.077	- 11.623	14.880	3.908	- 134.075	- 103.117	

	Nederland		Zwitserland		België		Totaal	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Vastgoedbeleggingen	1.226.089	1.482.789	-	34.567	582.679	588.735	1.808.768	2.106.091
Overige activa	25.910	26.300	3.869	2.170	8.893	12.824	38.672	41.294
Niet toegerekende activa		-		-		-	403	530
Totale activa							1.847.843	2.147.915
Langlopende verplichtingen	518.788	782.016	-	164	225.369	259.817	744.157	1.041.997
Kortlopende verplichtingen	93.275	216.944	428	26.659	76.955	62.447	170.658	306.050
Niet toegerekende passiva		-		-		-	113	83
Totaal verplichtingen							914.928	1.358.130
Aankopen en investeringen in bestaande objecten	- 11.711	15.187	144	274	6.365	15.013	18.221	30.474

2. Wisselkoersen

Ter afdekking van valutarisico's worden vastgoedbeleggingen anders dan in euro over het algemeen gefinancierd met leningen in de valuta (Zwitserse frank) van de beleggingen. Op 31 december 2013 was de wisselkoers voor de Zwitserse frank: CHF 1 is € 0,81460 (2012: € 0,82836).

3. Nettohuuropbrengsten

	Bruto-huuropbrengsten		Niet doorberekende servicekosten		Exploitatiekosten		Netto-huuropbrengsten	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Nederland	103.208	114.027	3.862	3.511	17.768	16.755	81.578	93.761
Zwitserland	1.137	5.013	50	208	178	1.145	909	3.660
België	40.219	41.505	811	1.035	104	557	39.304	39.913
Totaal	144.564	160.545	4.723	4.754	18.050	18.457	121.791	137.334

In de brutohuuropbrengsten zijn geen bedragen (2012: € 0,5 miljoen) aan ontvangen huurgaranties opgenomen.

In de nettohuuropbrengsten is een bedrag van - € 1,2 miljoen (2012: - € 4,4 miljoen) aan huurincentives verwerkt.

NSI verhuurt haar vastgoedbeleggingen op basis van operationele huurovereenkomsten met een verscheidenheid aan looptijden. De huurovereenkomst specificeert de ruimte, de huurprijs, de overige rechten en verplichtingen van de verhuurder en huurder, inclusief opzegtermijnen, opties tot huurverlenging alsmede servicekostenbepalingen. In het algemeen wordt de huur tijdens de looptijd van de huurovereenkomst jaarlijks geïndexeerd.

De toekomstige te ontvangen totale minimum jaarhuur uit operationele huurovereenkomsten kan voor de eerste vijf jaar als volgt worden gespecificeerd:

	2013	2012
Eerste jaar	€ 138,4 miljoen	€ 151,0 miljoen
Tweede tot en met vierde jaar	€ 256,9 miljoen	€ 312,2 miljoen
Vijfde jaar	€ 165,0 miljoen	€ 177,4 miljoen

4. Exploitatiekosten

	2013	2012
Gemeentelijke belastingen	3.935	4.600
Verzekeringspremies	730	764
Onderhoudskosten	3.801	3.927
Bijdrage vereniging van eigenaren	548	476
Beheer van vastgoed (inclusief toegerekende administratieve kosten)	5.060	4.816
Verhuurkosten	2.557	2.167
Overige kosten	1.419	1.707
Totaal	18.050	18.457
Toe te rekenen aan verhuurde objecten	17.361	18.209
Toe te rekenen aan onverhuurde objecten	689	248
Totaal	18.050	18.457

Onder de overige kosten zijn de afwaarderingen met betrekking tot de debiteuren opgenomen.

3,5% van de brutohuuropbrengsten bestaande uit externe beheerkosten en administratieve kosten worden toegerekend aan het beheer van vastgoed.

5. Herwaardering beleggingen

	positief	negatief	2013 totaal	positief	negatief	2012 totaal
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	27.472	- 219.786	- 192.314	19.384	- 162.392	- 143.008
Vastgoed bestemd voor verkoop	-	-	-	-	- 3.211	- 3.211
	27.472	- 219.786	- 192.314	19.384	165.603	- 146.219
Eliminatie huurincentives			1.049			140
Bijzondere waardeverminderingen			- 3.536			-
Totaal	27.472	- 219.786	- 194.801	19.384	165.603	- 146.079

6. Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen

	2013	2012
Verkoopopbrengst vastgoedbeleggingen	124.173	97.109
Boekwaarde op moment van verkoop	123.684	100.911
Totaal	489	3.802
Verkoopkosten	- 4.138	- 4.068
Totaal	- 3.649	- 7.870

De verkoopkosten zijn inclusief de makelaarskosten, juridische kosten, kosten van afkoop van leningen, voorziening voor bijzondere waardeverminderingen en een verstrekte huurgarantie.

7. Administratieve kosten

	2013	2012
Managementkosten	12.729	12.129
Accountantskosten	296	440
Advieskosten	698	1.037
Taxatiekosten	411	453
Bezoldiging commissarissen, leden beleggingsraad en Stichting Prioriteit NSI	229	238
Overige kosten	621	476
Totaal	14.984	14.773
Toegerekend aan exploitatiekosten	- 5.520	- 5.390
Toegerekend aan vastgoedportefeuille	- 460	- 360
Totaal	9.004	9.023

Daar waar beheerkosten direct betrekking hebben op de exploitatie van de vastgoedportefeuille worden deze doorbelast aan de exploitatiekosten. Daar waar beheerkosten direct betrekking hebben op de ontwikkeling van de vastgoedportefeuille worden deze geactiveerd.

De toegerekende beheerkosten aan het assetmanagement bedragen € 2,5 miljoen (2012: € 2,6 miljoen).

Toelichting op de managementkosten

Deze kosten betreffen:

- directievoering;
- assetmanagement;
- propertymanagement;
- administratie;
- secretariaat.

De samenstelling van de managementkosten was als volgt:

	2013	2012
Salarissen	7.147	6.758
Sociale lasten	1.031	1.003
Pensioenkosten	598	572
Overige personeelskosten	718	583
Afschrijvingen op materiële vaste activa	567	524
Overige bedrijfskosten	2.668	2.689
Totaal	12.729	12.129

Bij NSI waren gedurende het verslagjaar 64 personeelsleden (inclusief directie) in dienst (2012: 62). Voor de personeelsleden geldt een pensioenregeling op basis van het beschikbare premiestelsel.

8. Financieringsresultaat

	2013	2012
Financieringsbaten		
Leningen en vorderingen	- 264	- 105
Geactiveerde rente	-	60
Totaal	- 264	- 165
Financieringslasten		
Tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerde financiële verplichtingen en rentelasten	58.042	55.993
Valutakoersverschillen	74	145
Totaal	58.116	56.138
Waardemutaties financiële derivaten		
Mutatie reële waarde swaps	- 26.292	19.293
Ongerealiseerde mutatie reële waarde index leningen	433	30
Oprenting derivaten index leningen	154	46
Totaal	- 25.705	19.369
Totaal nettofinancieringslasten	32.147	75.342

9. Winstbelastingen

Over de verslagperiode verschuldigde belastingen over het resultaat.

	2013	2012
Lopend boekjaar	121	327

NSI kwalificeert als fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat heffing van vennootschapsbelasting over de door haar behaalde winst in Nederland onder voorwaarden achterwege blijft. Deze voorwaarden betreffen voornamelijk de beleggingsseis, de fiscale financieringsverhoudingen, de samenstelling van het aandeelhoudersbestand en het tijdig als contant dividend uitkeren van het fiscale resultaat.

De dochtervennootschap NSI Development B.V. maakt in fiscale zin geen deel uit van de fiscale beleggingsinstelling NSI N.V. en is als zodanig vennootschapsbelasting verschuldigd.

In Zwitserland werd het vastgoed gehouden door belastingplichtige entiteiten. In Zwitserland bedraagt het belastingtarief tussen 15% en 17%, afhankelijk van het kanton. De belastbare netto-vastgoedopbrengsten in Zwitserland worden verminderd met afschrijvingen en rentelasten.

In België wordt het overgrote deel van het vastgoed gehouden door de Bevak Intervest Offices & Warehouses. Een Bevak heeft materieel een belastingvrije status, waardoor geen belasting verschuldigd is in België over de door haar behaalde winst. De voorwaarden voor de Bevak zijn vergelijkbaar met die van de Nederlandse fiscale beleggingsinstelling. Een klein deel van het Belgische vastgoed wordt gehouden door effectief belastingplichtige vennootschappen. Het nominale belastingtarief bedraagt 33,99%. De in deze vennootschappen gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten.

Mutatie uitgestelde belastingverplichtingen

	2013	2012
Als gevolg van:		
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	- 95	- 1.526

Aansluiting effectieve belastingdruk

	2013	2012
Resultaat voor belastingen	- 117.810	- 100.924
Belasting volgens Nederlands tarief	25,0% - 29.452	25,0% - 25.231
Vrijgesteld vanwege fiscale status	37.297	22.871
Effectief belastingtarief van dochtermaatschappijen vallend onder ander belastingregime	- 7.819	1.161
Totaal	26	1.199

10. Winst per aandeel

Bij de berekening van de winst per aandeel op 31 december 2013 is uitgegaan van het aan de gewone aandeelhouders toe te rekenen resultaat van - € 134,1 miljoen (2012: -€ 103,1 miljoen) en een gewogen gemiddelde van het uitstaande aantal gewone aandelen gedurende het jaar 2013 van 75.804.581 (2012: 64.288.818).

Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen op 31 december

	2013	2012
Stand op 1 januari	68.201.841	60.282.917
Effect van aandelenemissie	7.602.740	2.178.361
Effect van uitgifte van gewone aandelen door stockdividend	-	1.883.499
Effect van ingekochte aandelen	- -	55.959
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen	75.804.581	64.288.818
Aantal uitstaande aantal gewone aandelen per 31 december	143.201.841	68.201.841

	2013		2012	
	winst	verwaterde winst	winst	verwaterde winst
Direct beleggingsresultaat	0,61	0,61	0,99	0,99
Indirect beleggingsresultaat	- 2,38	- 2,38	- 2,59	- 2,59
Totaal beleggingsresultaat	- 1,77	- 1,77	- 1,60	- 1,60

11. Vastgoedbeleggingen

Het verloop van de vastgoedbeleggingen in exploitatie en ontwikkeling was als volgt:

	2013	2012
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	1.797.578	2.020.869
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	11.190	15.245
Totaal	1.808.768	2.036.114

Vastgoedbeleggingen in exploitatie en vastgoedbeleggingen in ontwikkeling worden opgenomen tegen reële waarde. De reële waarde is vastgesteld op basis van één van de volgende niveaus van de hiërarchie reële waarde:

Niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten.

Niveau 2: waardering gebaseerd op (extern) observeerbare informatie.

Niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk op niet (extern) observeerbare informatie.

De vastgoedbeleggingen zijn van niveau 3. Alle vastgoedbeleggingen in België worden ieder kwartaal getaxeerd door onafhankelijke taxateurs. De reële waarde van de Nederlandse vastgoedbeleggingen wordt ieder kwartaal op basis van interne taxaties bepaald en wordt ten minste jaarlijks of vaker indien dit gewenst of voorschreven is, in lijn met de taxatieprocedure, getoetst aan de door onafhankelijke, bevoegde deskundigen vastgestelde taxatiewaarden. Eventuele afwijkingen tussen interne en externe waarderingen zijn beperkt en dienen op kwartaalbasis verklaard en onderbouwd te zijn.

Per 31 december 2013 is 43,5% van de vastgoedbeleggingen getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs. Eventuele afwijkingen tussen interne en externe waarderingen zijn beperkt en dienen op kwartaalbasis verklaard en onderbouwd te zijn. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde (kosten koper, dus gecorrigeerd voor aankoopkosten, zoals overdrachtsbelasting), dat wil zeggen het geschatte bedrag waarvoor een vastgoedbelegging op waarderingsdatum kan worden verhandeld tussen een tot een transactie bereid zijnde koper en een verkoper in een zakelijke, objectieve transactie voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid waren.

Wanneer geen actuele marktprijzen in een actieve markt beschikbaar zijn, komen de waarderingen tot stand op basis van een nettoaanvangsrendementsberekening, waarbij de nettomarkthuren worden gekapitaliseerd. De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het land, type vastgoed, locatie, staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van ieder object. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en objectspecifieke kennis.

In onderstaande tabel wordt de waarderingstechniek uiteengezet, die gebruikt is voor het bepalen van de reële waarde, evenals de significante niet-waarneembare input die daarvoor is gebruikt.

Waarderingstechniek	Significante niet-waarneembare input	Onderlinge relatie tussen significante niet-waarneembare input en de bepaling van de reële waarde
<p><i>Nettoaanvangsrendementsberekening.</i> Het waarderingsmodel gaat uit van de actuele waarde van de kasstromen die moeten gegenereerd uit de beleggingen, rekening houdende met de verwachte huurstijging, de perioden van leegstand, de bezettingsgraad en kosten voor verhuur zoals kosten voor huurvrije perioden en overige kosten die niet door de huurder worden gedragen. De verwachte nettokasstromen worden verdisconteerd met behulp van een voor risico's gecorrigeerde disconteringsvoet. Bij de schatting van de disconteringsvoet wordt onder andere rekening gehouden met de kwaliteit en de locatie van het object, de kredietwaardigheid van de huurder en de huurvoorwaarden.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Verwachte groei van de markthuur (1%). • Perioden van leegstand (gemiddeld 12 maanden na beëindiging van een huurovereenkomst). • Bezettingsgraad verbeterd (gewogen gemiddelde 79,5%). • Huurvrije perioden. • Netto yield (gemiddeld 8,5%) 	<p>De geschatte reële waarde zal toenemen (afnemen) naargelang:</p> <ul style="list-style-type: none"> • De verwachte groei van de markthuur hoger (lager) uitvalt. • De perioden van leegstand hoger (lager) uitvallen. • De bezettingsgraad hoger (lager) uitvalt. • De huurvrije perioden hoger (lager) uitvallen. • De netto yield hoger (lager) uitvalt

De rendementen beschreven in het directieverslag geven de marktpraktijk weer en worden berekend door de (theoretische) nettohuur van het vastgoed te delen door de reële waarde van de vastgoedbeleggingen uitgedrukt in een percentage. Het totale nettorendement per 31 december 2013 bedroeg 8,5% (2012: 8,0%). De netto yield bedroeg 9,0% voor Nederland (2012: 8,3) en 8,2% voor België (2012: 8,7%). De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het land, type vastgoed, locatie, staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van ieder object. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en object specifieke kennis. Deze varieerden van 5,2% tot 11,5% voor Nederland (2012: van 5,4% tot 14,0%) en van 5,6% tot 14,2% voor België (2012: 7,0% tot 8,5%). Bij de waardebepaling is ook rekening gehouden met vergelijkbare transacties in de markt.

De belangrijkste aannames met betrekking tot de waardering zijn:

	Nederland		België	
	2013	2012	2013	2012
Gemiddelde effectieve contractuele huuropbrengst per m² (in €)				
Kantoren	144	148	135	137
Winkels	152	153	-	-
Bedrijfsgebouwen	64	66	46	46
Woningen (per woning) per maand	591	575	-	-
Gemiddelde markthuur per m² (in €)				
Kantoren	122	131	142	145
Winkels	145	144	-	-
Bedrijfsgebouwen	59	63	49	50
Woningen (per woning) per maand	549	670	-	-
Gemiddelde bruto yield (in %)	10,7	9,6	8,8	9,0
Gemiddelde netto yield (in %)	9,0	8,3	8,2	8,7
Leegstandspercentage	22,7	21,0	15,0	14,4

Er worden per object, per huurder en per leegstaande ruimte veronderstellingen gemaakt van de kans op (her)verhuur, aantal maanden leegstand, incentives en verhuurkosten.

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het verloop van de vastgoedbeleggingen per land is als volgt:

	2013				2012			
	Nederland	Zwitserland	België	Totaal	Nederland	Zwitserland	België	Totaal
Balans op 1 januari	1.437.009	-	583.860	2.020.869	1.605.790	123.084	587.889	2.316.763
Aankopen	-	-	-	-	-	-	7.966	7.966
Investerings	11.665	-	6.366	18.031	15.187	-	7.047	22.234
Herclassificatie naar vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	- 1.050	-	-	1.050	- 10.195	-	-	10.195
Herclassificatie naar activa bestemd voor verkoop	-	-	-	-	34.185	- 119.925	- 1.225	155.335
Herclassificatie naar materiële vaste activa	- 1.665	-	-	1.665	-	-	-	-
Herclassificatie van materiële vaste activa	2.512	-	-	2.512	-	-	-	-
Verkopen	- 41.725	-	12.402	54.127	- 14.825	-	3.865	18.690
Herwaarderingen	- 191.227	-	4.235	186.992	- 124.763	- 4.293	- 13.952	143.008
Valutakoersverschillen	-	-	-	-	-	1.134	-	1.134
Balans op 31 december	1.215.519	-	582.059	1.797.578	1.437.009	-	583.860	2.020.869

In de taxatiewaarde per 31 december 2013 zijn opgenomen:

	Nederland	Zwitserland	België	Totaal 2013	Nederland	Zwitserland	België	Totaal 2012
Overlopende activa in verband met huurincentives	7.304	-	4.171	11.475	7.924	-	4.753	12.677

Het verloop van de vastgoedbeleggingen per type vastgoed:

	winkels	kantoren	bedrijfsgebouwen	woningen	totaal 2013
Balans op 1 januari 2013	551.377	1.146.269	318.898	4.325	2.020.869
Investeringen	2.939	9.176	5.916	-	18.031
Herclassificatie naar vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	-	-	1.050	-	1.050
Herclassificatie naar materiële vaste activa	-	-	1.665	-	1.665
Herclassificatie van materiële vaste activa	-	-	2.512	-	2.512
Verkopen	-	30.260	-	-	54.127
Herwaarderings	-	50.096	-	-	186.992
Balans op 31 december 2013	473.960	1.006.707	313.161	3.750	1.797.578

De vastgoedportefeuille is procentueel als volgt samengesteld:

Vastgoedbeleggingen in exploitatie	2013	2012
Nederland	68%	71%
België	32%	29%
Totaal	100%	100%

	2013	2012
Winkels en volumineuze detailhandel	26%	27%
Kantoren	56%	57%
Bedrijfsgebouwen	18%	16%
Woningen en appartementen	-	-
Totaal	100%	100%

Zekerheden

Op 31 december 2013 waren objecten met een boekwaarde van € 1.194,7 miljoen (2012: € 1.507,2 miljoen) hypothecair tot zekerheid verstrekt voor opgenomen leningen en kredietfaciliteiten in rekening-courant bij banken ten bedrage van € 604,4 miljoen ultimo 2013 (2012: € 951,0 miljoen). De mate van zekerheidsstelling kan worden gevarieerd binnen bancaire afspraken, waardoor additioneel kan worden geleend onder de bestaande faciliteiten, ofwel een deel van de zekerheidsstelling aan een andere financiering kan worden gealloceerd.

Schattingen

De waarde van de vastgoedbeleggingen impliceert een gemiddeld nettoaanvangsrendement van 8,5% (2012: 8,0%). Indien op 31 december 2013 de rendementen die gebruikt zijn bij het tot stand komen van de waarderingen van de vastgoedbeleggingen 100 basispunten lager zouden zijn uitgevallen dan thans gehanteerd, zou de waarde van de vastgoedbeleggingen toenemen met 13,4% (2012: 14,2%). Het eigen vermogen van NSI zou in die situatie € 242,0 miljoen (2012: € 299,7 miljoen) hoger uitkomen. De loan-to-value daalt in dat geval van 45,4% (2012: 58,2%) naar 40,1% (2012: 51,0%).

Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling

	2013	2012
Balans per 1 januari	15.245	5.050
Herclassificatie van vastgoedbeleggingen in exploitatie	1.050	10.195
Investerings	45	-
Herwaarderingen	- 5.150	-
Stand per 31 december	11.190	15.245

Onder de vastgoedbeleggingen in ontwikkeling zijn per 31 december 2013 drie kantoren en twee grondposities opgenomen. De grondpositie aan de Luchthavenlaan in Vilvoorde, België, is door een onafhankelijk, beëdigd taxateur getaxeed. De waarde van de grondpositie aan het Cosunpark in Breda, Nederland is intern bepaald.

12. Immateriële activa

Goodwill

	2013	2012
Balans op 1 januari	8.205	8.205
Bijzondere waardeverminderingen	-	-
Balans op 31 december	8.205	8.205

De goodwill ontstond door de verwerving van het externe propertymanagement in 2007. De goodwill heeft hoofdzakelijk betrekking op kostenbesparingen van het externe propertymanagement door de overname.

De groep toetst jaarlijks de goodwill op bijzondere waardevermindering door het relevante kasstroomgenererende bedrijfs-onderdeel te beoordelen. De waardeverminderingstoets van het kasstroomgenererende bedrijfs-onderdeel is gebaseerd op de besparing van het externe propertymanagement (gebruikswaarde).

De gehanteerde disconteringsfactor ultimo 2013 bedroeg 11,9% (ultimo 2012: 11,3%). De groeifactor is impliciet opgenomen in de disconteringsvoet. Er is geen einddatum bepaald voor de kasstromen.

Geactiveerde software

	2013	2012
Balans op 1 januari	281	304
Aankopen	-	33
Investeringen	66	-
Afschrijvingen	- 71	- 56
Balans op 31 december	276	281

In 2009 en 2010 zijn externe implementatie- en ontwikkelkosten voor een nieuw managementinformatiesysteem geactiveerd. Het managementinformatiesysteem is in 2010 in gebruik genomen en wordt in de komende jaren verder ontwikkeld.

13. Materiële vaste activa

Materiële vaste activa betreffen vervoermiddelen, kantoorinrichting en inventaris alsmede het kantoor van de groep aan de Antareslaan 69-75 in Hoofddorp. NSI is per 19 juli 2013 verhuisd van het kantoor aan de Kruisweg 661-665 in Hoofddorp naar het kantoorgebouw aan de Antareslaan 69-75 in Hoofddorp. Direct voorafgaand aan de herclassificatie van het kantoorgebouw aan de Kruisweg in Hoofddorp heeft de groep het object gewaardeerd tegen de reële waarde en een verlies van € 1,0 miljoen opgenomen in niet-gerealiseerde resultaten.

	2013	2012
Boekwaarde op 1 januari	3.750	3.890
Investeringen	662	537
Desinvesteringen	- 46	- 64
Afschrijvingen	- 654	- 611
Valutakoersverschillen	-	- 2
Herclassificatie van vastgoedbeleggingen	1.665	-
Herclassificatie naar vastgoedbeleggingen	- 2.512	-
Boekwaarde op 31 december	2.865	3.750

14. Vastgoed bestemd voor verkoop

De boekwaarde van vastgoed bestemd voor verkoop is de verwachte opbrengst van de verkoop die de reële waarde vertegenwoordigt.

	2013	2012
Balans op 1 januari	69.977	-
Herclassificatie van vastgoedbeleggingen in exploitatie	-	155.335
Investerings	145	274
Verkopen	- 69.557	- 82.221
Herwaardering	- 172	- 3.211
Valutakoersverschillen	- 393	- 200
Balans per 31 december	-	69.977

15. Debiteuren en overige vorderingen

	2013	2012
Debiteuren	4.110	6.000
Vooruitbetalingen op uitbreidingen en aankopen	1.934	2.034
Winstbelastingen	1.623	3.396
Omzetbelasting	4	66
Lening huurders	1.061	1.363
Overige vorderingen en overlopende activa	5.559	9.056
Totaal	14.291	21.915

Onder de vorderingen zijn posten opgenomen met een looptijd langer dan één jaar met een totaalbedrag van € 6,2 miljoen (2012: € 7,0 miljoen). In de post overige vorderingen en overlopende activa zijn de te verwachten schade-uitkeringen in verband met winkelcentrum 't Loon opgenomen.

De post debiteuren betreft vervallen vorderingen op huurders en wordt getoond na aftrek van een voorziening voor bijzondere waardeverminderingen.

16. Liquide middelen

	2013	2012
Banksaldi	13.202	7.006
Kas	2	1
Totaal	13.204	7.007

De banksaldi betreffen de banktegoeden, die vrij opneembaar zijn.

17. Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 216.453.385 gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 waarvan 143.201.841 aandelen op 31 december 2013 (2012: 68.201.841) zijn geplaatst en volgestort.

	2013	2012
Stand op 1 januari	31.372	27.732
Aandelenemissie	34.500	1.389
Uitgifte van gewone aandelen door stockdividend (slotdividend)	-	685
Uitgifte van gewone aandelen door stockdividend (interim-dividend)	-	1.594
Ingekochte eigen aandelen	-	28
Stand op 31 december	65.872	31.372

Aantal geplaatste aandelen:

	2013		2012	
	Gewone aandelen	Prioriteits- aandelen	Gewone aandelen	Prioriteits- aandelen
Stand op 1 januari	68.201.841	-	60.282.917	5.000
Aandelenemissie	75.000.000	-	3.020.000	-
Uitgifte van aandelen door stockdividend	-	-	4.956.302	-
Ingekochte eigen aandelen	-	-	57.378	5.000
Stand op 31 december	143.201.841	-	68.201.841	-

De houders van gewone aandelen zijn gerechtigd tot het ontvangen van het door de groep gedeclareerde dividend en hebben het recht tot het uitbrengen van één stem per aandeel in de algemene vergadering van aandeelhouders.

Uitgifte van gewone aandelen

Het aantal geplaatste aandelen is door een aandelenemissie op 25 november 2013 met 75.000.000 aandelen (uitgifteprijs € 4,00 per aandeel voor 74.971.000 aandelen en € 4,80 per aandeel voor 29.000 aandelen) toegenomen.

Agioreserve

	2013	2012
Stand op 1 januari	657.912	637.054
Agio bij plaatsing van nieuwe aandelen	265.523	23.677
Uitgegeven door stockdividend (slotdividend)	-	685
Uitgegeven door stockdividend (interim-dividend)	-	1.594
Kosten keuzedividend	-	66
Ingekochte eigen aandelen	-	474
Stand op 31 december	923.435	657.912

Het agio bestaat uit het op aandelen gestorte kapitaal dat de nominale waarde te boven gaat. De agioreserve wordt voor de Nederlandse belasting als fiscaal erkend gestort kapitaal aangemerkt.

Overige reserves

	2013	2012
Stand op 1 januari	80.683	53.727
Winstbestemming 2012 respectievelijk 2011	- 103.117	62.705
Uitgekeerd contant slotdividend 2012 respectievelijk 2011	- 7.502	- 7.539
Uitgekeerd contant interim-dividend 2013 respectievelijk 2012	- 12.959	- 27.522
Emissiekosten	- 11.169	- 718
Kosten keuzedividend	- 8	- 25
Valutakoersverschillen	- 1	55
Stand op 31 december	- 54.073	80.683

Dividend

Na balansdatum is het volgende slotdividend uit te keren in contanten, in aandelen of een combinatie van beiden voorgesteld door de directie, onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders op 25 april 2014. Dit voorstel is nog niet als verplichting opgenomen in de balans op 31 december 2013.

	per aandeel	totaal 2013	per aandeel	totaal 2012
Uitgekeerd interim-dividend	€ 0,19	12.959	€ 0,75	27.522
Voorgesteld slotdividend	€ 0,09	12.888	€ 0,11	7.502
Totaal	€ 0,28	25.847	€ 0,86	35.024

De uitdelingsverplichting over 2013 bedraagt € 26 miljoen (2012: € 33 miljoen).

Kapitaalbeheer

De doelstelling van NSI met betrekking tot het beheren van eigen vermogen (zoals gepresenteerd in de jaarrekening) is het veilig stellen van de continuïteit van de groep, het bieden van rendement aan de aandeelhouders, toegevoegde waarde leveren aan overige belanghebbenden alsmede een zodanige vermogensstructuur aan te houden dat de totale vermogenskosten geoptimaliseerd worden. Verder bewaakt NSI haar fiscale vermogen om zeker te stellen dat aan fiscale wet- en regelgeving wordt voldaan. NSI heeft de mogelijkheid om de hoogte van het dividend aan te passen, vermogen terug te geven aan de aandeelhouders, nieuwe aandelen uit te geven of activa te verkopen om de vermogensstructuur in stand te houden dan wel aan te passen.

De directie bewaakt het rendement op het eigen vermogen, dat door NSI wordt gedefinieerd als het directe beleggingsresultaat gedeeld door het eigen vermogen. De directie bewaakt tevens het niveau van het aan gewone aandeelhouders uit te keren dividend.

De directie streeft naar een evenwicht tussen een hoger rendement dat mogelijk zou zijn met een hoger niveau aan vreemd vermogen enerzijds en de voordelen en zekerheid van een solide vermogenspositie anderzijds. Daarnaast bewaakt de directie het kapitaal door te letten op de verhouding leningen/vastgoedwaarden en de verhouding schulden aan kredietinstellingen/eigen vermogen.

De verhouding schulden aan kredietinstellingen en vastgoedbeleggingen op 31 december 2013 was: 45,4% (2012: 58,2%). De verhouding tussen schulden aan kredietinstellingen en eigen vermogen op 31 december 2013 was: 53%-47% (2012: 61%-39%).

Alle bankconvenanten worden periodiek en proactief bewaakt. De belangrijkste convenanten voor NSI hebben betrekking op:

- de beleningsgraad
- de rentedekkingsratio
- de solvabiliteit

Ieder land heeft lokale wetgeving met betrekking tot wettelijke vereisten, met name voor speciale fiscale regimes, zoals de FBI in Nederland en het Bevak regime in België.

Tevens verschillen leningen in het al dan niet gebruik van onderpand, (openbare) verhandelbaarheid en mogelijke andere eigenschappen zoals converteerbaarheid, gelieerdheid aan indexen en inflatie.

In het geval van NSI is het relevant dat zowel NSI N.V. als haar Belgische deelneming Intervest Offices & Warehouses, waarin NSI een meerderheidsbelang houdt, een beursnotering hebben.

Intervest Offices & Warehouses brengt daarom separaat periodiek rapportages uit waarin zij verantwoording aflegt over de voor haar vennootschap relevante convenanten.

De beleningsgraad

NSI heeft een tweetal convenanten op het gebied van de beleningsgraad:

1. beleningsgraad van onderdelen van NSI met een zelfstandige financiering waarbij specifieke activa zijn beleend op leningsovereenkomsten. De maximale individuele beleningsgraden betrekking hebbende op deze ondergezette activa, mogen zich in de range van 60% - 80% bevinden;
2. beleningsgraad op de hele portefeuille van NSI. Deze mag maximaal 65% bedragen.

De volgende tabel geeft een splitsing van de beleningsgraden op landenniveau en op groepsniveau:

Land	Omvang beleningsgraad in %	Individuele beleningsgraden voldoen aan de norm
België	48,7	Ja
Nederland	44,4	Ja
NSI op groepsniveau	45,4	Ja

NSI en haar dochtermaatschappijen voldoen in het jaar 2013 zowel op individuele beleningsgraden als op de geconsolideerde beleningsgraad aan de norm die met financiers zijn overeengekomen.

De beleningsgraad onder de FBI-status

Om de status van een fiscale beleggingsinstelling (FBI) te verkrijgen c.q. te behouden dient aan een aantal vereisten te worden voldaan. Eén hiervan is de beleningsgraad (norm: $\leq 60\%$).

De grondslag voor de berekening van de beleningsgraad is hier fundamenteel anders dan de grondslag voor de financiële instellingen. Bij deze laatste groep maakt NSI gebruik van de commerciële cijfers. Voor de berekeningen van de FBI-status dienen de fiscale cijfers gebruikt te worden.

De rentedekkingsratio

NSI heeft een tweetal convenanten op het gebied van rentedekkingsratio:

1. rentedekkingsratio van dochtermaatschappijen van NSI met een zelfstandige financiering. De maximale individuele rentedekkingsratio's mogen zich bevinden in de range van 1,50-2,00 voor Nederlandse financieringen en 2,00-2,50 voor de Belgische portefeuille;
2. De rentedekkingsratio voor de hele portefeuille van NSI. Deze dient minimaal gelijk te zijn aan 2,00.

De volgende tabel geeft een splitsing van de rentedekkingsratio's op landenniveau:

Land	Rentedekkingsratio in %	Individuele beleningsgraden voldoen aan de norm
België	3,2	Ja
Nederland	1,8	Ja
NSI op groepsniveau	2,1	Ja

NSI en haar dochtermaatschappijen voldoen in het jaar 2013 zowel op individuele rentedekkingsratio's als op geconsolideerde rentedekkingsratio's aan de norm die met financiers zijn overeengekomen.

Solvabiliteitsratio

Het gecorrigeerd eigen vermogen op groepsniveau dient op basis van de convenanten minimaal 40% te bedragen. Voor 2013 bedroeg deze 52,3% (2012: 40,3%) en voldoet daarmee aan de norm.

Er zijn het afgelopen jaar geen wijzigingen aangebracht in de kapitaalbeheerbenadering van NSI.

Afgezien van de vereisten uit hoofde van haar status als fiscale beleggingsinstelling, zijn noch de vennootschap noch haar dochterondernemingen onderworpen aan van buitenaf opgelegde kapitaalvereisten.

18. Rentedragende verplichtingen**Leningen**

Het verloop van de leningen in de verslagperiode was als volgt:

	2013	2012
Balans op 1 januari	1.147.319	1.259.837
Opnamen	31.653	58.544
Aflossingen	- 364.554	- 172.963
Bedrag aangemerkt als amortisatie Deutsche Bank financiering	154	696
Geaccumuleerde rente	-	46
Valutakoersverschillen	- 693	1.159
Stand op 31 december	813.879	1.147.319
Aflossingsverplichtingen langlopende verplichtingen	106.579	186.273
Balans op 31 december	707.300	961.046

De restantschuld van de geldleningen na 5 jaar is € 4,0 miljoen (2012: € 9,1 miljoen).

Het deel van de indexleningen (totaal € 54,0 miljoen) dat als amortisatie Deutsche Bank financiering is aangemerkt, bedraagt € 0,2 miljoen.

De resterende looptijd van de leningen was als volgt:

	Vaste rente	Variabele rente	2013 totaal	Vaste rente	Variabele rente	2012 totaal
Tot 1 jaar	28.122	78.457	106.579	26.642	159.631	186.273
Vanaf 1 tot 2 jaar	74.715	70.826	145.541	28.088	242.923	271.011
Vanaf 2 tot 5 jaar	141.374	411.823	553.197	228.448	452.491	680.939
Vanaf 5 tot 10 jaar	-	8.562	8.562	-	9.096	9.096
Meer dan 10 jaar	-	-	-	-	-	-
Totaal leningen	244.211	569.668	813.879	283.178	864.141	1.147.319
Gemiddeld rentepercentage (exclusief renteswaps)	4,2%	2,6%		4,1%	2,3%	

	Leningen met zeker- heids-stelling	Leningen zonder zeker- heids-stelling	2013 totaal	Leningen met zeker- heids-stelling	Leningen zonder zeker- heids-stelling	2012 totaal
Leningen met variabele rente	383.754	187.196	570.950	662.210	203.530	865.740
Leningen met vaste rente	170.255	75.000	245.255	209.514	75.000	284.514
Kosten van leningen	- 1.837	- 489	- 2.326	- 2.144	- 791	- 2.935
Totaal leningen	552.172	261.707	813.879	869.580	277.739	1.147.319

In 2014 vervalt € 106,6 miljoen (2013: € 186,3 miljoen) aan financieringen. Van de leningen die in 2014 vervallen, is € 23,5 miljoen (2013: nihil) verlengd. Het merendeel wordt afgedekt door reeds bestaande, nog niet benutte gecommiteerde faciliteiten.

Met de financiers zijn resterende looptijden van gemiddeld 2,2 jaar (2012: 2,3 jaar) overeengekomen. De gewogen gemiddelde rente over de ultimo 2012 uitstaande leningen en renteswaps bedraagt 4,8% per jaar inclusief marge (ultimo 2012: 4,8%).

Als zekerheid voor leningen (tot € 553,1 miljoen) en de rekening-courantfaciliteiten (tot € 51,3 miljoen) bij de banken zijn hypotheek gevestigd op vastgoed met een waarde van € 1.194,7 miljoen (2012: € 1.507,2 miljoen) alsmede in een aantal gevallen pandrecht en op de huuropbrengsten.

Op 31 december 2013 heeft de groep niet benutte leningsfaciliteiten tot haar beschikking voor een totaalbedrag van € 150,8 miljoen (2012: € 71,3 miljoen).

De reële waarde van de leningen op 31 december 2013 bedraagt € 819 miljoen (2012: € 1.155 miljoen). De reële waarde wordt berekend als de contante waarde van kasstromen verdisconteerd met de relevante marktrenten inclusief opslag (2,0%; 2012: 3,3%)

19. Schulden aan kredietinstellingen

De post schulden aan kredietinstellingen betreft kasgeldleningen en schulden in rekening-courant bij banken. Met een aantal banken heeft NSI kredietovereenkomsten afgesloten. Waar de groep gebruik maakt van een cashpool-arrangement, worden de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen met elkaar verrekend.

De gewogen gemiddelde rente over de ultimo beschikbare kredietfaciliteiten bedraagt 1,8% per jaar inclusief marge.

	2013	2012
Kredietfaciliteiten	72.429	102.479
Waarvan niet gebruikt	51.250	16.360
Stand op 31 december	21.179	86.119

20. Overige schulden en overlopende passiva

	2013	2012
Crediteuren	4.348	3.076
Belastingen	3.838	4.821
Dividend	173	354
Interest	6.738	8.225
Exploitatiekosten	9.958	10.003
Waarborgsommen	2.042	1.831
Te betalen op aangekochte beleggingen en investeringen	1.530	2.464
Vooruitontvangen huren	10.918	10.919
Overige schulden	2.951	2.045
Totaal	42.496	43.738

21. Financiële instrumenten – reële waarden en risicobeheer

Verwerkingscategorieën en reële waarden

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de boekwaarden en de reële waarden van financiële activa en verplichtingen, met in begrip van hun niveaus binnen de reële waarde hiërarchie. De tabel geeft geen informatie over de reële waarde van financiële activa en verplichtingen die niet worden gewaardeerd tegen reële waarde indien de boekwaarde een redelijke benadering van de reële waarde is.

	Toelichting	Reële waarde niveau	31-12-2013		31-12-2012	
			Boekwaarde totaal	Reële waarde niveau	Boekwaarde totaal	Reële waarde niveau
Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde						
Afgeleide financiële instrumenten	21	2	234	2	666	
Vastgoed bestemd voor verkoop	14	-	-	3	69.977	
Financiële activa niet gewaardeerd tegen reële waarde						
Debiteuren en overige vorderingen	15	-	14.291	-	21.915	
Liquide middelen	16	-	13.204	-	7.007	
Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde						
Rentedragende verplichtingen	18	2	813.879	2	1.147.319	
Afgeleide financiële instrumenten	21	2	37.374	2	80.787	
Financiële verplichtingen niet gewaardeerd tegen reële waarde						
Schulden aan kredietinstellingen	19	-	21.179	-	86.119	
Overige schulden en overlopende activa	20	-	42.496	-	43.738	

Financiële risico's

In de normale uitoefening van de activiteiten is de groep onderworpen aan kredietrisico, liquiditeitsrisico, renterisico en valutarisico. Het totale risicomanagement richt zich op de onvoorspelbaarheid van de financiële markten en streeft ernaar om eventuele negatieve effecten op de financiële bedrijfsprestaties te minimaliseren. De groep houdt de financiële risico's verbonden aan de activiteiten en de financiële instrumenten nauwlettend in de gaten. De groep is een lange termijn vastgoedbelegger en hanteert derhalve het principe dat de financiering van de beleggingen eveneens op langetermijnbasis gepland dient te worden in overeenstemming met het risicoprofiel van de activiteiten. Voor de risico's in samenhang met de waardering van de vastgoedbeleggingen wordt verwezen naar toelichting 11. Het beleid en de bewaking van de risico's worden regelmatig geëvalueerd en waar nodig aangepast aan veranderingen in de marktomstandigheden en de activiteiten van de groep.

Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financieel verlies voor de groep indien een afnemer of tegenpartij van een financieel instrument de aangegane contractuele verplichtingen niet nakomt. Kredietrisico's vloeien met name voort uit vorderingen op huurders.

De boekwaarde van de financiële activa vertegenwoordigt de maximale blootstelling aan het kredietrisico. Het maximale kredietrisico op balansdatum was als volgt:

	Toelichting	2013	2012
Activa bestemd voor verkoop	14	-	69.977
Debiteuren en overige vorderingen	15	14.291	21.915
Liquide middelen	16	13.204	7.007
Totaal		27.495	98.899

Financiers

De risico's verbonden aan mogelijke niet-nakoming door de wederpartijen worden beperkt door het aangaan van transacties met diverse gerenommeerde banken voor financiële derivaten en leningen, die een kredietwaardigheid hebben van ten minste A van Moody's en A1 van Standard & Poor's. Het management houdt actief oog op de kredietbeoordelingen.

Huurders

De kredietwaardigheid van huurders wordt nauwlettend gevolgd door huurders vooraf zorgvuldig te screenen op kredietwaardigheid en actief de debiteurensaldi te bewaken. Daarnaast wordt de ingegane huur in het algemeen bij vooruitbetaling voldaan en worden van huurders zekerheden voor de huurbetalingen voor een beperkte periode van 3 maanden verlangd in de vorm van waarborgsommen of bankgaranties. Doordat het huurderbestand uit een groot aantal verschillende partijen bestaat, is er geen sprake van een concentratie van kredietrisico.

De ouderdomsopbouw van de debiteuren was als volgt:

	2013	2012
Nederland	300	1.950
Zwitserland	8	22
België	3.802	4.028
Totaal	4.110	6.000

	2013	2012
Tot 1 maand vervallen	3.654	3.950
1 maand tot 3 maanden vervallen	71	767
3 maanden tot 1 jaar vervallen	236	1.056
Meer dan 1 jaar vervallen	149	227
Totaal	4.110	6.000

Ten aanzien van de debiteuren zijn er naast bankgaranties voor € 2,0 miljoen (2012: € 1,8 miljoen) waarborgsommen gestort.

Het verloop van de voorziening voor bijzondere waardeverminderingen voor debiteuren is als volgt:

	2013	2012
Stand op 1 januari	3.433	2.421
Toevoeging aan voorziening	1.059	988
Afschrijving dubieuze debiteuren	176	24
Stand op 31 december	4.668	3.433

Het bijzondere waardeverminderverslies op 31 december 2013 houdt verband met diverse huurders die hebben aangegeven te verwachten de uitstaande saldi niet te kunnen voldoen, vanwege de economische omstandigheden op basis van historisch betalingsgedrag en uitgebreide analyses van de beoordelingen van de onderliggende kredietwaardigheid van de huurders. NSI is van mening dat de meer dan één maand vervallen bedragen die geen bijzondere waardevermindering hebben ondergaan, nog altijd inbaar zijn.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat de groep problemen krijgt om te voldoen aan haar verplichtingen uit hoofde van in contanten of andere financiële activa af te wikkelen financiële verplichtingen. De uitgangspunten van het liquiditeitsrisicobeheer zijn dat er voor zover mogelijk voldoende liquiditeiten worden aangehouden om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en moeilijke omstandigheden en zonder dat daarbij onaanvaardbare verliezen worden gelopen of de reputatie van de groep gevaar komt.

Het management van het liquiditeitsrisico behelst de zekerstelling van de beschikbaarheid van een adequaat bedrag aan kredietfaciliteiten. Om het liquiditeitsrisico te spreiden heeft de groep de activiteiten gefinancierd met diverse leningen en eigen vermogen. Daarnaast zijn er maatregelen gericht op het streven naar een hoge bezettingsgraad en het voorkomen van financiële schade als gevolg van faillissementen van huurders. Fluctuaties in de liquiditeitsbehoefte worden opgevangen door het niet getrokken deel van de gecommiteerde kredietfaciliteiten van € 150,8 miljoen (2012: € 102,5 miljoen). Op basis van de aanwezige gecommiteerde faciliteiten, verlenging van financieringen (€ 23,5 miljoen) en huurcontracten zijn de rente- en aflossingsverplichtingen voor 2014 gewaarborgd. Ter beperking van het liquiditeitsrisico worden de afloopdata gespreid in de tijd. De gemiddelde resterende looptijd van de langlopende schulden is 2,2 jaar (2012: 2,3 jaar).

Ultimo 2013 had NSI € 72,4 miljoen aan kredietfaciliteiten tot haar beschikking, waarvan de groep € 21,2 miljoen had opgenomen. Het nog niet getrokken deel van de gecommiteerde kredietfaciliteiten van de rentedragende leningen bedroeg per 31 december € 150,8 miljoen. De totaal per 31 december 2013 niet gebruikte kredietfaciliteiten bedroeg derhalve € 202,0 miljoen.

Hieronder volgen de contractuele looptijden van de financiële verplichtingen, inclusief de geschatte rentebetalingen en exclusief het effect van verrekeningsovereenkomsten:

	Boek- waarde	Contra- tuele kasstromen	6 maanden of minder	6 -12 maanden	1 – 2 jaar	2- 5 jaar	>5 jaar
Niet-afgeleide financiële verplichtingen							
Hypothecaire leningen	813.879	1.016.917	81.271	46.668	330.344	552.388	6.246
Schulden aan kredietinstellingen	21.179	21.179	21.179	-	-	-	-
Overige schulden en overlopende posten	42.456	43.456	42.456	500	500	-	-
Totaal	877.514	1.081.552	144.906	47.168	330.844	552.388	6.246
Afgeleide financiële verplichtingen							
Voor afdekking gebruikte renteswaps	37.374	45.358	6.836	6.528	11.480	18.052	2.462
Totaal	914.888	1.126.910	151.742	53.696	342.324	570.440	8.708

Verwacht wordt niet dat de in de looptijdenanalyse opgenomen kasstromen significant eerder kunnen optreden of tegen significant andere bedragen.

Renterisico

NSI dient te allen tijde te voldoen aan haar verplichtingen onder de opgenomen leningen en de rentedekkingsratio geeft aan in hoeverre de groep daartoe in staat is. De rentedekkingsratio wordt berekend door de nettohuuropbrengsten te delen door de rentelasten. Deze uitkomst mag niet lager zijn dan 2,0.

Tevens moet NSI voldoen aan de eisen gesteld aan de loan-to-value (schulden aan kredietinstellingen in verhouding tot de beleggingen). Het totaalbedrag aan opgenomen leningen mag in het algemeen niet meer bedragen dan 65% van het ondergezette vastgoed. Als de loan-to-value onder druk komt te staan, zullen de rentelasten toenemen. De bewaking van de ratio's waartoe de vennootschap zich in de leningsovereenkomsten heeft gecommitteerd vindt minimaal per kwartaal plaats.

Indien NSI niet aan deze ratio's zou voldoen en hierover geen overeenstemming met betreffende financiers wordt bereikt, kunnen de financieringsovereenkomsten heronderhandeld, opgezegd of vervroegd afgelost worden.

Ultimo 2013 bedraagt de rentedekkingsgraad 2,1 (ultimo 2012: 2,5) wat boven de 2,0 ligt, die met de banken overeengekomen is. Voor Intervest Offices & Warehouses is de ratio 3,2, wat hoger is dan de vereiste 2 tot 2,5 die als convenant vastgelegd is in de financieringsovereenkomsten. Ultimo 2013 bedraagt de loan-to-value 44,4% (ultimo 2012: 58,2%), hetgeen betekent dat voldaan wordt aan deze convenanten op uitstaande leningsovereenkomsten.

Leningen met een variabele rente stellen NSI bloot aan onzekere rentekosten. Het risico van stijgende rentetarieven wordt afgedekt door middel van afgeleide financiële instrumenten. NSI beoogt de meerderheid van de uitstaande leningen voor de middellange tot lange termijn af te dekken. Op 31 december 2013 heeft NSI om het renterisico op leningen te beheersen, financiële derivaten gesloten voor een nominale waarde van € 540,6 miljoen (2012: € 814,3 miljoen).

Ingeval de variabele rente op 31 december 2013 met 1% zou stijgen, nemen de rentelasten over 2013 af en het eigen vermogen toe met € 1,2 miljoen (2012: € 0,5 miljoen) bij een ongewijzigde samenstelling van de portefeuille en financieringen (inclusief marges). De financiële derivaten zijn in deze berekening verdisconteerd, maar een eventuele waardeverandering in de reële waarde van de derivaten niet.

Analyse effectieve rentevoet en rentevoetherzelingen

De onderstaande tabel toont de effectieve rente (de variabele rente is gebaseerd op de Euribor/Libor op 31 december) van financiële activa en passiefposten waarover rente verschuldigd is op de balansdatum, alsmede de termijnen waarop de rentes herzien zullen worden.

2013	Effectieve rente %	Totaal	< 1 jaar	1-2 jaar	2- 5 jaar	>5 jaar
Vastrentende leningen	4,2	244.211	28.122	74.715	141.374	-
Variabel rentende leningen	2,6	83.043	83.043	-	-	-
Swaps (<i>vaste rente betalen</i>)*	3,1	486.625	40.000	50.000	297.325	99.300
Totaal	4,8	813.879	151.165	124.715	438.699	99.300
Aflossingsverplichtingen		106.579	106.579	-	-	-
Balans op 31 december		707.300	44.586	124.715	438.699	99.300

2012	Effectieve rente %	Totaal	< 1 jaar	1-2 jaar	2- 5 jaar	>5 jaar
Vastrentende leningen	4,1	283.178	26.642	28.088	228.448	-
Variabel rentende leningen	2,3	49.851	49.851	-	-	-
Swaps (<i>vaste rente betalen</i>)*	3,5	814.290	-	75.000	604.990	134.300
Totaal	4,8	1.147.319	76.493	103.088	833.438	134.300
Aflossingsverplichtingen		186.273	186.273	-	-	-
Balans op 31 december		961.046	- 109.780	103.088	833.438	134.300

*swaprente exclusief marge

Reële waarde financiële instrumenten

De categorieën van financiële instrumenten volgens IAS 39 zijn: A. activa en passiva, B. leningen en vorderingen, C. financiële activa beschikbaar voor verkoop, D. liquide middelen en soortgelijke posten en E. financiële verplichtingen.

De in de balans opgenomen boekwaarde van de financiële instrumenten en de reële waarden zijn als volgt weer te geven:

	Toelichting	Categorieën volgens IAS 39	Boek- waarde	2013 reële waarde	Boek- waarde	2012 reële waarde
Financiële activa						
Vastgoed bestemd voor verkoop	14	A	-	-	69.977	69.977
Debiteuren en overige vorderingen	15	B	14.291	14.291	21.915	21.915
Liquide middelen	16	D	13.204	13.204	7.007	7.007
Totaal			27.495	27.495	98.899	98.899
Financiële verplichtingen						
Rentedragende verplichtingen	18	E	813.879	818.692	1.147.319	1.155.092
Afgeleide financiële instrumenten	21	A	37.374	37.374	80.787	80.787
Kortlopende verplichtingen	19, 20	E	63.675	63.675	130.021	130.021
Totaal			914.928	919.741	1.358.127	1.365.900

Reële waarde hiërarchie

In de onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van tegen reële waarde gewaardeerde financiële activa en financiële verplichtingen. Deze waarderingen tegen reële waarde worden gerubriceerd naar verschillende niveaus van de hiërarchie reële waarde, afhankelijk van de inputs op basis waarvan waarderingstechnieken zijn toegepast. De verschillende niveaus zijn als volgt gedefinieerd.

Niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten.

Niveau 2: waardes gebaseerd op (extern) observeerbare informatie.

Niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk op niet (extern) observeerbare informatie.

Alle afgeleide financiële instrumenten zijn van niveau 2: het model waarbij de reële waarde wordt vastgesteld op basis van direct of indirect waarneembare marktgegevens.

In niveau twee wordt de reële waarde van 'over-the-counter' derivaten gebaseerd op opgaven van banken ('broker quotes'). Deze opgaven worden periodiek op redelijkheid gecontroleerd door discontering van kasstromen op basis van de marktrente op de waardingsdatum voor een vergelijkbaar instrument. Reële waarden bevatten een afspiegeling van het kredietrisico van het instrument en omvatten waar nodig aanpassingen die rekening houden met het kredietrisico van de Groepsentiteit en de tegenpartij.

De afgeleide financiële instrumenten hebben op balansdatum de volgende looptijden:

vervaldata	aantal contracten	nominaal	2013		aantal contracten	nominaal	2012	
			reële waarde activa	reële waarde passiva			reële waarde activa	reële waarde passiva
Binnen 1 jaar	4	40.000	-	517	-	-	-	-
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	19	347.325	-	28.130	37	679.990	-	59.008
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	5	99.300	-	8.727	7	134.300	-	21.779
Totaal swaps	28	486.625	-	37.374	44	814.290	-	80.787
Totaal derivaten index leningen	2	54.000	234	-	2	54.000	666	-
Totaal derivaten	30	540.625	234	37.374	46	868.290	666	80.787

NSI beperkt haar renterisico door de variabele rente die zij betaalt op het overgrote deel van haar leningen om te ruilen tegen een vaste rente. Hiertoe zijn contracten afgesloten met een vaste rente variërend 1,2725% tot 4,613% (2012: 1,995% tot 4,61%) en afloopdata van 2014 tot en met 2022 (2012: 2014 tot en met 2022).

De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de derivaten bedraagt 3,8 jaar (2012: 4,0 jaar). NSI is tegen een gewogen gemiddelde rente van 3,1% (2012: 3,1%) (exclusief marge) afgedekt. Voor 10,3% (2012: 4,5%) van de huidige leningen geldt een variabele rente en deze zijn derhalve niet afgedekt.

22. Investeringsverplichtingen

De gemeente Deventer, woonbedrijf Ieder I, Multi en NSI hebben in juni 2011 een overeenkomst getekend voor de herontwikkeling en uitbreiding van winkelcentrum 'Keizerslanden' in Deventer. De uitvoering van het plan vindt gefaseerd plaats. Door de huidige marktomstandigheden wordt momenteel geëvalueerd of de geplande totale investering van € 22,0 miljoen nog gewenst is.

23. Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Exit tax

De Belgische dochteronderneming Intervest Offices & Warehouses verschilt van mening met de Belgische belastingdienst over aan haar opgelegde aanslagen betreffende de zogenoemde exit-tax van in totaal € 4,0 miljoen. Het verschil van mening betreft de vraag of zogenoemde effectiseringspremies onderhevig zijn aan de exit-tax. Intervest Offices & Warehouses betwist dit. Daarnaast hebben enkele vroegere eigenaren garanties afgegeven.

De Belgische belastingdienst heeft voor circa € 3,0 miljoen hypotheek gevestigd op een van de panden van Intervest Offices & Warehouses. en voor meer dan € 1,0 miljoen aan belastingteruggaven ingehouden. In de loop van 2013 heeft de fiscale overheid één van de bezwaarschriften afgewezen en heeft de bevak een verzoekschrift voor de Rechtbank van Eerste Aanleg ingediend, waarbij de pleitdatum vastgelegd is in het eerste trimester van 2015. De afhandeling van de andere bezwaarschriften is opgeschort in afwachting van de beslissing van de Rechtbank van Eerste Aanleg. In 2010 is in een vergelijkbare procedure de belastingplichtige in het gelijk gesteld. NSI is samen met haar adviseurs van mening dat er een substantiële kans is dat ook Intervest Offices & Warehouses in het gelijk zal worden gesteld en acht het daarom niet noodzakelijke voor deze belastingclaims een voorziening op te nemen.

Vordering uit hoofde van claims

Door de Nederlandse belastingdienst zijn aan VastNed Offices/Industrial N.V. ("VNOI") naheffingsaanslagen overdrachtsbelasting alsmede navorderingsaanslagen vennootschapsbelasting opgelegd ter zake van vermeende belastingplichtigen van door VNOI in het verleden overgenomen vennootschappen. In het vierde kwartaal van 2007 is met de belastingdienst een schikking getroffen voor een bedrag van in totaal € 4,2 miljoen. NSI tracht dit bedrag te verhalen op de verkoper en een garantieggever en is momenteel nog verwickeld in een juridische procedure tegen de verkoper. In een rechtszaak tegen de garantieggever met betrekking tot de overdrachtsbelasting heeft de rechtbank in december 2008 de vordering van VNOI van in totaal € 3,3 miljoen volledig toegewezen. NSI tracht de toegewezen bedragen te incasseren. De rechtszaak tegen de verkoper staat voor vonnis door de Rechtbank te Amsterdam.

Desinvesteringsverplichtingen

Op 26 februari 2014 heeft de levering van het bedrijfsgebouw aan Tijnmuiden in Amsterdam plaatsgevonden. De verkoopprijs bedroeg € 0,3 miljoen.

Winkelcentrum 't Loon Heerlen

Begin december 2011 deed zich plotseling een grote lokale grondverzakking voor onder winkelcentrum 't Loon. Deze grondverzakking is vaak aangeduid als "sinkhole". Als gevolg van deze sinkhole is op last van de gemeente Heerlen een deel van het winkelcentrum gesloopt (5.041 m² van de oorspronkelijke 25.312 m²). Na een fase van herstellen van een zijgevel, het plaatsen van een nieuwe entree en parkeerdek en in aantrekkelijke staat brengen van het winkelcentrum, hebben op 11 februari 2012 40 van de 50 winkels hun deuren weer voor het publiek geopend. Na deze eerste hectische periode heeft de Vereniging van Eigenaren (VvE) van 't Loon, waarvan NSI lid is, zich gericht op het onderzoeken van de oorzaak van de sinkhole en op het ontwikkelen van een herstel- c.q. herontwikkelingsprogramma voor winkelcentrum 't Loon.

In november 2012 heeft de VvE de resultaten van dit onderzoek gepresenteerd. Dit onderzoek en alle daarmee samenhangende onderzoeksgegevens zijn publiek beschikbaar gesteld via de website www.onderzoektloon.nl.

De conclusie is dat de sinkhole heeft kunnen optreden omdat 't Loon zich direct boven de ondiepe mijnwinning van de Oranje-Nassau bevindt waarbij grote openingen zijn achtergebleven nadat de mijnbouwactiviteiten in de jaren 50 van de vorige eeuw waren beëindigd. Na beëindiging van de mijnbouwactiviteiten heeft men het mijndak gecontroleerd laten instorten wat tot verticale en schuine breuken in de ondergrond onder 't Loon heeft geleid. Dat de sinkhole kon optreden is ook een gevolg van het feit dat bodemmateriaal zich door de breuken verticaal heeft kunnen verplaatsen.

Begin 2013 heeft NSI een bouwvergunning ingediend om een deel van het gesloopte deel van winkelcentrum 't Loon te herbouwen. Tegelijkertijd met de herbouw zal het gehele winkelcentrum een upgrade krijgen.

NSI heeft schade geleden door het optreden van de sinkhole en de als gevolg daarvan opgelegde verplichting tot het slopen van een deel van het winkelcentrum. De belangrijkste schadeposten worden gevormd door de waarde van het vastgoed dat door de sloop verloren is gegaan en gedeelde huurinkomsten doordat de winkeliers die in het gesloopte deel gehuisvest waren hun winkel verloren en daardoor geen huurpenningen meer betaalden. De schade als gevolg van de sloop wordt momenteel vastgesteld door experts. NSI zal haar schade verhalen. Aansprakelijke partijen om aan te spreken zijn onder andere de gemeente Heerlen, de verzekeringsmaatschappijen van de VvE en van NSI en het voormalige mijnbedrijf. Afwikkelingen van de geleden schade tussen de betrokkenen partijen zal een langdurig proces worden, waarbij het management inschat dat de lasten van NSI beperkt zullen zijn.

VEB

Op 3 februari 2014 is NSI door de VEB (Vereniging Effectenbezitters) gedagvaard. De VEB kan zich niet verenigen met de wijze waarop NSI in november 2013 75 miljoen nieuwe aandelen heeft uitgegeven en € 300 miljoen heeft opgehaald om de noodzakelijke balansversterking van NSI te realiseren. De VEB verzet zich - verkort weergegeven - tegen het feit dat niet alle zittende aandeelhouders de gelegenheid is geboden te participeren in de aandelenuitgifte. De VEB verzoekt de rechter - wederom vereenvoudigd weergegeven - voor recht te verklaren dat NSI onrechtmatig heeft gehandeld jegens de aandeelhouders die van participatie waren uitgesloten.

De VEB vordert geen schadevergoeding; als belangenvereniging (in de zin van art 3:305a BW) kan de VEB geen schade vorderen. De vorderingen van de VEB hebben mogelijk ten doel individuele aandeelhouders in staat te stellen hun schade, als daarvan sprake is, in vervolprocedures te verhalen.

NSI was op grond van haar wettelijke status van beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en op grond van de statuten bevoegd om aandelen uit te geven zoals zij in november 2013 heeft gedaan. NSI heeft daarbij een zorgvuldige procedure doorlopen met inachtneming van de belangen van alle stakeholders. NSI ziet de procedure met vertrouwen tegemoet.

24. Verbonden partijen

Als verbonden partijen zijn aan te merken: de vennootschap en haar groepsmaatschappijen, haar raad van commissarissen, directieleden en beleggingsraad.

Belangen grote beleggers

Krachtens de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen is een melding ontvangen van een houder van gewone aandelen met een kapitaalbelang van meer dan 3% in de vennootschap. Volgens de meest recente melding was dit belang als volgt:

Cohen & Steers Capital Management, Inc.	12,3%
Habas H.Z. Investments (1960) Ltd.	6,4%
CBRE Clarion Securities, LLC	5,9%
Mayer (Keshet) Real Estate Ltd.	4,3%
Phoenix Insurance Company Ltd.	3,7%
BNP Paribas Investment Partners SA	3,4%

Commissarissen en directieleden

De leden van de raad van commissarissen en de directie van NSI N.V. hebben geen direct persoonlijk belang in de door NSI N.V. gedane beleggingen, noch hebben zij op enig moment in het afgelopen jaar een dergelijk belang gehad. De groep is op de hoogte van vastgoedbeleggingstransacties in het verslagjaar met personen of instellingen die geacht kunnen worden een directe relatie met de groep te hebben.

Beloning van de raad van commissarissen

	2013	2012
H. Habas (tot 15-10-2013)	26	35
A.P. van Lidth de Jeude (tot 27-04-2012)	-	15
H.J. van den Bosch	36	36
G.L.B. de Greef	40	38
H.W. Breukink	36	33
W.M. Steenstra Toussaint (tot 26-04-2013)	11	32
Totaal	149	189

De beloning van de commissarissen is inclusief de vergoeding, die zij ontvangen als bestuurder van de Stichting Prioriteit NSI (in 2012), lid van de beleggingsraad of als lid van de audit-, remuneratie- en selectie- en benoemingscommissie.

De commissarissen houden ultimo 2013 geen (2012: alleen de heer Habas hield middellijk via diverse deelnemingen 14.006.231 aandelen NSI) aandelen in de groep.

Beloning van de directie

2013	salaris	variabel	pensioenlasten	sociale lasten (incl. crisisheffing)	totaal	aandelenbezit ultimo 2013
J. Buijs	450	-	59	76	585	63.023
D.S.M. van Dongen	269	-	35	25	329	10.061
Totaal	719	-	94	101	914	73.084

2012	salaris	variabel	pensioenlasten	sociale lasten	totaal	aandelenbezit ultimo 2012
J. Buijs	425	-	59	73	557	45.523
D.S.M. van Dongen	266	-	32	28	326	7.061
Totaal	691	-	91	101	883	52.584

Remuneratie van de directie

In de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012 is een gewijzigd remuneratiebeleid van de directie aangenomen. De redenen om het remuneratiebeleid te wijzigen waren de sterk toegenomen omvang en schaalgrootte en de algemene maatschappelijke opvatting over beloning van directies in het algemeen en die over (korte termijn) variabele beloning in het bijzonder. Daarnaast bestond de behoefte om het remuneratiebeleid meer te laten aansluiten bij het rendement van de aandeelhouders.

De beloning van de directie bestaat uit een vast jaarsalaris, een variabele beloning en secundaire arbeidsvoorwaarden.

De variabele beloning bestaat met ingang van 1 januari 2012 uitsluitend uit een lange termijn aandelenplan (LTAP).

Het LTAP beslaat een periode van drie jaar. De uitkering uit hoofde van het LTAP is gemaximeerd: voor de algemeen directeur geldt een maximum van 120% van het gemiddelde vaste jaarsalaris over de looptijd van het LTAP, voor de financieel directeur is dit maximum 90%.

80% van de beloning uit hoofde van het LTAP wordt gebaseerd op het gerealiseerde totale rendement voor de aandeelhouders over de looptijd van het LTAP (total shareholder return, TSR). Hierbij wordt de koers van het aandeel NSI aan het begin van de periode en aan het eind van de periode in aanmerking genomen alsmede de uitgekeerde dividenden. Vervolgens wordt de TSR van NSI vergeleken met de TSR van een benchmark.

Deze benchmark bestaat uit Corio, Wereldhave, VastNed Retail, Alstria, Befimmo, Confinimmo en Eurocommercial Properties. Afhankelijk van de relatieve presentatie van NSI ten opzicht van de benchmark zal de hoogte van de beloning onder het LTAP worden vastgesteld. Hierbij zal een staffel worden gehanteerd.

20% van de beloning uit hoofde van het LTAP wordt gebaseerd op persoonlijke doelen voor het directielid in kwestie die door de raad van commissarissen zullen worden vastgesteld en beoordeeld.

Het LTAP betreft een in geldmiddelen afgewikkelde, op aandelen gebaseerde betalingstransactie. Uitkering van de beloning uit hoofde van het LTAP zal plaatsvinden in contanten. Van het netto uit te keren bedrag is de betreffende directeur verplicht voor 2/3 deel aandelen NSI te kopen. Ten aanzien van deze aandelen zal een lock-up periode van drie jaar gelden.

De reservering in het kader van de LTAP over het boekjaar 2013 is nihil (2012: nihil).

Geen aandelenopties en geen leningen

De leden van de directie en de leden van de raad van commissarissen bezitten geen optierechten NSI N.V. Aan de leden van de directie en de leden van de raad van commissarissen zijn door NSI N.V. geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Transparantie van nauwe banden

Aandelenemissie november 2013

De directieleden hebben voor 29.000 aandelen (uitgiftekoers € 4,80) geparticipeerd in de aandelenplaatsing.

25. Schattingen en oordeelsvorming

De directie heeft met de auditcommissie gesproken over de ontwikkeling en keuze van, en informatieverstopping over de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en schattingen, alsook toepassing van deze grondslagen en schattingen.

Kritische schattingen en veronderstellingen

Waarderings-schattingen en -aannames in deze sectie besproken, worden beschouwd als het meest kritisch voor de interpretatie van de jaarrekening, omdat ze betrekking hebben op belangrijke inschattingen en onzekerheden.

Voor al deze schattingen geeft de directie de waarschuwing af dat toekomstige gebeurtenissen zich vrijwel nooit exact als voorspeld voordoen, en dat zelfs de beste schattingen normaal gesproken later nadere aanpassingen vereisen.

Essentiële veronderstellingen bij de toepassing van de waarderingsgrondslagen

Veronderstellingen met betrekking tot vastgoedbeleggingen

De activa van de vennootschap en haar groepsmaatschappijen bestaan nagenoeg geheel uit de vastgoedbeleggingen. Voor de bepaling van de waarde van de objecten in deze portefeuille kan geen gebruik worden gemaakt van officiële noteringen of prijslijsten. Een waardering op basis van "reële waarde" is een tijd- en plaatsgebonden inschatting.

Die inschatting geschiedt tegen een prijsniveau waarop twee goed geïnformeerde partijen onder normale omstandigheden op de datum van waardering een verkooptransactie voor dat specifieke object kunnen verrichten. De reële waarde in de markt van een object kan slechts met zekerheid worden vastgesteld op het moment van een daadwerkelijke verkoop van dat object.

De externe taxateur baseert zich voor zijn waardering op reële waarde op zijn eigen marktkennis en informatie, waar nodig aangevuld met detailinformatie van NSI. De door de externe taxateur opgestelde waardering wordt door NSI geverifieerd en de waardering wordt door NSI vastgesteld.

Het aantal geëffectueerde vastgoedtransacties is sinds het begin van de financiële crisis significant gedaald, waardoor er minder vergelijkingsmateriaal is voor de bepaling van marktelementen in de waardering van het vastgoed. Door verminderd aanwezig zijn van concreet bewijsmateriaal is de invloed van aannames in de waardering toegenomen. Gedwongen verkopen kunnen daarnaast niet als referentiewaarde worden gebruikt voor de waardering van vastgoed op basis van continuïteit van de onderneming (going concern). De financiële situatie van NSI is goed, op basis zij uit kan gaan van waardering van vastgoed op basis van continuïteit.

26. Lopende Kosten Factor (voorheen Total Expense Ratio)

De Wet financieel toezicht vereist vermelding van de verhouding van de kosten tot de intrinsieke waarde van NSI. Deze verhouding bedraagt 4,2% (2012: 3,8%). Deze wordt berekend als de totale kosten (exploitatiekosten, niet doorberekende servicekosten, administratieve kosten en belastingen over de winst) gedeeld door de gewogen gemiddelde intrinsieke waarde over het laatste boekjaar.

Vennootschappelijke balans

vóór verwerking voorstel winstverdeling 2013

(x € 1.000)

	toelichting	31-12-2013	31-12-2012
Activa			
Financiële vaste activa	3	1.263.929	1.374.446
Immateriële activa		169	150
Materiële vaste activa		487	648
Financiële derivaten		234	666
Totaal vaste activa		1.264.819	1.375.910
Overige vorderingen		130	225
Liquide middelen		1.621	52
Totaal vlottende activa		1.751	277
Totaal activa		1.266.570	1.376.187
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	4	65.872	31.372
Agioreserve	4	923.435	657.912
Reserve deelnemingen	4	102.145	124.658
Reserve koersverschillen	4	805	806
Winstreserve	4	- 157.023	- 44.781
Resultaat boekjaar	4	- 134.075	- 103.117
Totaal eigen vermogen toe te wijzen aan aandeelhouders		801.159	666.850
Verplichtingen			
Rentedragende verplichtingen		369.988	610.008
Financiële derivaten		21.303	51.286
Totaal langlopende verplichtingen		391.291	661.294
Aflossingsverplichting langlopende verplichtingen		65.858	11.776
Schulden aan kredietinstellingen		-	29.084
Overige schulden en overlopende passiva		8.262	7.183
Totaal kortlopende verplichtingen		74.120	48.043
Totaal verplichtingen		465.411	709.337
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		1.266.570	1.376.187

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening

(x € 1.000)

	toelichting	2013		2012
Vennootschappelijk resultaat na belastingen	-	25.174		20.222
Resultaat deelnemingen	3 -	108.901	-	123.339
Resultaat na belastingen	-	134.075	-	103.117

Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

1. Algemeen

NSI N.V. verricht uitsluitend holdingactiviteiten. De structuur van NSI, zoals opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, is ook van toepassing op de vennootschappelijke jaarrekening.

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen van Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek inzake de financiële verslaggeving. Overeenkomstig artikel 402, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, laat de winst- en verliesrekening van de vennootschap alleen de resultaten van de dochtervennootschappen na belasting als aparte post zien.

Bij het opstellen van haar jaarrekening heeft de vennootschap ook de voorschriften voor de inhoud van financiële verslagen van beleggingsinstellingen uit hoofde van de Wet financieel toezicht toegepast.

2. Belangrijkste grondslagen van waardering en resultaatbepaling

Bij het opstellen van de vennootschappelijke jaarrekening is gebruik gemaakt van artikel 362 lid 8 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Dat betekent dat de uitgangspunten voor verwerking en waardering van activa en passiva en resultaatbepalingen zoals beschreven in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening ook van toepassing zijn op de vennootschappelijk jaarrekening, tenzij anders vermeld. Verwezen wordt naar pagina 98 tot en met 109 voor een beschrijving van deze grondslagen. Voor zover verplichte toelichtingen reeds zijn opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening, zijn deze hier niet opnieuw opgenomen.

Financiële vaste activa

De deelnemingen worden gewaardeerd tegen nettovermogenswaarde. Om de nettovermogenswaarde te bepalen zijn met toepassing van de faciliteit van artikel 362 lid 8 laatste zin van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek alle activa, passiva en winsten en verliezen onderworpen aan de grondslagen die van toepassing zijn op de geconsolideerde jaarrekening.

3. Financiële vaste activa

	2013	2012
Deelnemingen	- 21.042	98.634
Vorderingen op deelnemingen	1.284.971	1.275.812
Totaal	1.263.929	1.374.446

De mutaties in deelnemingen in groepsmaatschappijen zijn als volgt:

	deelnemingen	vorderingen	2013	deelnemingen	vorderingen	2012
Stand op 1 januari	98.634	1.275.812	1.374.446	266.111	1.247.704	1.513.815
Resultaten deelnemingen	- 108.901	-	- 108.901	- 123.339	-	-123.339
Dividend ontvangen van deelnemingen	- 10.775	-	- 10.775	- 44.138	-	- 44.138
Mutaties vorderingen	-	9.159	9.159	-	28.108	28.108
Stand op 31 december	- 21.042	1.284.971	1.263.929	98.634	1.275.812	1.374.446

Voor het merendeel zijn aan de deelnemingen langlopende leningen verstrekt en de gemiddelde rente van deze leningen is 4,8% (2012: 5,0%).

Nettovermogenswaarde deelnemingen

	2013	2012
Kostprijs op 31 december	314.411	314.411
Cumulatieve resultaten deelnemingen	- 335.453	- 215.777
Stand op 31 december	- 21.042	98.634

4. Eigen vermogen

Het verloop van de post eigen vermogen in het verslagjaar is als volgt:

	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	(Wettelijke) reserve deel- nemingen	(Wettelijke) reserve koers- verschillen	Winst- reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen
Stand op 31 december 2012	31.372	657.912	124.658	806	- 44.781	- 103.117	666.850
Resultaat boekjaar 2013	-	-	-	-	-	- 134.075	- 134.075
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen	-	-	-	1	-	-	1
Totaal resultaat 2013	-	-	-	1	-	- 134.075	- 134.076
Uitgekeerd contant slotdividend 2012	-	-	-	-	7.502	-	7.502
Kosten keuzedividend	-	-	-	-	8	-	8
Winstbestemming 2012	-	-	22.513	-	80.604	- 103.117	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2013	-	-	-	-	12.959	-	12.959
Aandelenemissie	34.500	265.523	-	-	11.169	-	288.854
Stand op 31 december 2013	65.872	923.435	102.145	805	- 157.023	- 134.075	801.159

Het verloop van de post eigen vermogen in het voorgaande boekjaar was als volgt:

	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	(Wettelijke) reserve deel- nemingen	(Wettelijke) reserve koers- verschillen	Winst- reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen
Stand op 31 december 2011	27.732	637.054	113.232	751	- 60.256	62.705	781.218
Resultaat boekjaar 2012	-	-	-	-	- -	103.117	- 103.117
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen	-	-	-	55	-	-	55
Totaal resultaat 2012	-	-	-	55	- -	103.117	- 103.062
Uitgekeerd contant slotdividend 2011	-	-	-	-	- 7.539	-	7.539
Stockdividend	685	- 685	-	-	-	-	-
Kosten keuzedividend	-	- 25	-	-	10	-	35
Winstbestemming 2011	-	-	11.426	-	51.279	- 62.705	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2012	-	-	-	-	27.522	-	27.522
Stockdividend	1.594	- 1.594	-	-	-	-	-
Kosten keuzedividend	-	- 41	-	-	15	-	56
Aandelenemissie	1.389	23.677	-	-	718	-	24.348
Ingekochte eigen aandelen	- 28	- 474	-	-	-	-	502
Stand op 31 december 2012	31.372	657.912	124.658	806	- 44.781	- 103.117	666.850

Voor de dividenduitkering zijn zowel de winstreserve als de agioreserve beschikbaar.

Voor nadere gegevens betreffende de mutaties in het eigen vermogen wordt verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening (zie toelichting 17 op de geconsolideerde jaarrekening).

Wettelijke reserves

Wettelijke reserves op de vennootschappelijke balans zijn reserves die volgens het Burgerlijk Wetboek moeten worden aangehouden en bestaan uit herwaarderingsreserve en reserve koersverschillen.

(Wettelijke) reserve deelnemingen

De reserve deelnemingen heeft betrekking op vastgoedbeleggingen van de deelnemingen en omvat de cumulatieve positieve (ongerealiseerde) herwaarderingen van de vastgoedbeleggingen. Deze (wettelijke) reserve deelnemingen is een gebonden reserve volgens het Burgerlijk Wetboek. De reserve deelnemingen ultimo 2013 en 2012 is op objectniveau bepaald.

(Wettelijke) reserve koersverschillen

De post reserve koersverschillen omvat alle valutakoersverschillen als gevolg van de omrekening van de jaarrekening van buitenlandse activiteiten in Zwitserse franken en van de omrekening van verplichtingen en transacties die zijn aangewezen als dekking voor valutaverschillen op de netto-investeringen in de deelnemingen in Zwitserland en de omrekeningsverschillen op resultaten in vreemde valuta (verschil tussen ultimo koersen en gemiddelde koersen).

Dividend

Met inachtneming van het eerder uitgekeerde interim-dividend, € 0,19 (2012: € 0,75) per aandeel, wordt een slotdividend van € 0,09 (2012: € 0,11) per aandeel in contanten voorgesteld. Aan de herwaarderingsreserve zal € 46,4 miljoen (2012: € 22,5 miljoen) worden onttrokken, hetgeen op objectniveau is bepaald. Het restant van het resultaat zal worden toegevoegd aan de winstreserve.

5. Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Aansprakelijkheid

NSI N.V. heeft voor haar 100% Nederlandse dochtervennootschappen garantieverklaringen afgegeven conform artikel 403, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

NSI N.V. staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor vennootschapsbelasting en omzetbelasting en is uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

6. Accountantskosten

De volgende honoraria van KPMG Accountants N.V. zijn ten laste van NSI en haar dochtermaatschappijen opgenomen:

	2013	2012
Onderzoek naar jaarrekening	144	243
Andere controle-opdrachten (review kwartaalcijfers en prospectus)	171	61
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-
Andere niet-controlediensten	-	-
Totaal	315	304

Hoofddorp, 11 maart 2014

Directie

ir. J. Buijs, *algemeen directeur*

drs. D.S.M. van Dongen RC, *financieel directeur*

Raad van commissarissen

drs. H.W. Breukink, *voorzitter*

drs. H.J. van den Bosch RA

mr. G.L.B. de Greef MRE

Hoofdstuk 5

Overige gegevens

Overige gegevens	148
Controleverklaring van de onafhankelijke accounttant Adviseurs	149
Overzicht vastgoedbeleggingen op 1 januari 2014	152



Overige gegevens

Statutaire regeling winstbestemming

De winstbestemming is geregeld in artikel 21 van de statuten van de vennootschap. De winst staat ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders. De vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de Wet of de statuten moeten worden aangehouden. Voor zover mogelijk en rechtens geoorloofd, mag de vennootschap interim-dividend uitkeren op voorstel van de directie onder goedkeuring van de raad van commissarissen.

Voorstel tot winstverdeling

De statuten van NSI N.V. bepalen dat de verdeling van het resultaat na belastingen over het boekjaar wordt vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders. Voor het financiële jaar 2013 stelt de directie, in overeenstemming met de raad van commissarissen, voor een slotdividend in contanten uit te keren van € 0,09 per aandeel, bovenop het interim-dividend van € 0,19 per aandeel resulterend in een totaal dividend van € 0,28 aandeel over 2013.

Het totaalbedrag aan slotdividend, gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen (143.201.841) is € 12,9 miljoen en zal aan de winstreserve worden onttrokken.

Het verloop van het voorstel tot winstverdeling is als volgt:

(x € 1.000)

Resultaat 2013	-	134.075
Slotdividend 2013	-	12.888
Per saldo toegevoegd aan de winstreserve	-	146.963

NSI biedt de aandeelhouders dit slotdividend in contanten te ontvangen. In afwachting van het daartoe te nemen besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders, is het nog niet bestemde resultaat na belastingen over het boekjaar afzonderlijk opgenomen als resultaat boekjaar binnen het eigen vermogen.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van NSI N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Ons oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NSI N.V. per 31 december 2013 en van het resultaat en de kasstromen over 2013 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Ons oordeel betreffende de vennootschappelijke jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de vennootschappelijke jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NSI N.V. per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Onze opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2013 van NSI N.V., Hoofddorp ('de vennootschap') gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de vennootschappelijke jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2013, het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd kasstroomoverzicht en het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen over 2013 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De vennootschappelijke jaarrekening bestaat uit de vennootschappelijke balans per 31 december 2013, de vennootschappelijke winst- en verliesrekening over 2013 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Controlestandaarden. Onze verantwoordelijkheden onder deze standaarden worden nader beschreven in de paragraaf Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening. Wij zijn onafhankelijk van de vennootschap zoals bepaald in de Verordening op de gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA) en de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants (ViO) en hebben voldaan aan onze andere verantwoordelijkheden zoals voorgeschreven in deze voorschriften. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

De kernpunten van onze controle

De kernpunten van onze controle zijn die aangelegenheden die, in onze professionele oordeelsvorming, het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. Deze aangelegenheden zijn een selectie uit de zaken die wij met de directie en met de raad van commissarissen hebben gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles dat wij met hen hebben besproken.

Onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze aangelegenheden zijn opgezet in het kader van onze controle van de jaarrekening als geheel. Wij geven geen afzonderlijk oordeel over deze individuele aangelegenheden. Ons oordeel over de jaarrekening is niet aangepast als gevolg van de hieronder beschreven kernpunten.

Waardering van de vastgoedbeleggingen heeft een significant effect op de jaarrekening

De waardering van de vastgoedbeleggingen ad € 1,8 miljard per 31 December 2013 is belangrijk voor onze controle aangezien het de belangrijkste activa betreffen van de vennootschap en de waardering in hoge mate afhankelijk is van schattingen. De directie heeft een proces waarbij de vastgoedbeleggingen op kwartaalbasis worden gewaardeerd. Deze waarderingen zijn onder andere gebaseerd op veronderstellingen zoals toekomstige huren, bezettingsgraden, huurvrije periodes en rendementen. Elk kwartaal worden externe taxaties uitgevoerd ter onderbouwing van de waardering van ongeveer 25% van de totale vastgoedportefeuille. Alle vastgoedbeleggingen worden ten minste eenmaal per jaar extern getaxeerd.

Onze controlewerkzaamheden omvatten, onder andere, de evaluatie van de kwaliteit en de objectiviteit van het waarderingsproces en de onafhankelijkheid en deskundigheid van de externe taxateurs. Tevens hebben wij de juistheid van de vastgoeddata zoals gebruikt als input voor de taxaties beoordeeld. Wij hebben KPMG waarderingspecialisten ingeschakeld bij het analyseren van de taxaties, de onderliggende veronderstellingen en de gehanteerde methoden. Ten slotte hebben wij ons gericht op de geschiktheid van de in de toelichting opgenomen informatie, zie punt 11 van de toelichting bij de jaarrekening.

Monitoring van schuld- en liquiditeitspositie is relevant voor de continuïteit van de vennootschap.

De vennootschap wordt geconfronteerd met de voortdurende noodzaak haar schulden te herfinancieren en daarom met de noodzaak om de blootstelling aan dergelijke herfinancieringen te beheersen. De combinatie van afnemende vastgoedwaarderingen en toegenomen krapte op de kapitaalmarkt vereist van de directie actief toezicht op de uitstaande financieringen. De directie bewaakt op kwartaalbasis de liquiditeit en de naleving van de financieringsconvenanten. Toekomstige naleving van de financieringsconvenanten en de bewaking van de liquiditeitspositie zijn belangrijk voor onze controle aangezien het een grote invloed kan hebben op de continuïteitsveronderstelling op basis waarvan de jaarrekening is opgesteld en ze van nature gebaseerd zijn op onzekere veronderstellingen over toekomstige markt en/of economische omstandigheden. De gebruikte veronderstellingen omvatten prognoses en gevoeligheidsanalyses.

Onze controle werkzaamheden bestonden uit het onderzoeken van de financieringsovereenkomsten in relatie tot de leningconvenanten en de evaluatie van de door de directie gebruikte veronderstellingen en methodieken bij het opstellen van convenant- en liquiditeitsprognoses. Wij hebben de veronderstellingen en inschattingen van de directie ten aanzien van de convenant- en liquiditeitsprognoses en gevoeligheidsanalyses geëvalueerd aan de hand van budgetten, besprekingen met de treasury afdeling en de directie, en ervaringen uit het verleden.

In relatie tot het bovenstaande, verwijzen wij eveneens naar de toelichting van de vennootschap over de aandelenuitgifte zoals opgenomen in punt 17 van de toelichting bij de jaarrekening. Daar wordt weergegeven dat de vennootschap 75.000.000 nieuwe aandelen heeft uitgegeven in november 2013, ter waarde van € 300.000.000.

Continuïteitsveronderstelling

De jaarrekening van de vennootschap is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De toepassing van deze veronderstelling is passend tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen dan wel hiervoor geen realistisch alternatief heeft. In het kader van onze controle van de jaarrekening kunnen wij ons verenigen met de toepassing door de directie van de continuïteitsveronderstelling bij het opmaken van de jaarrekening van de vennootschap.

De directie heeft geen onzekerheid van materieel belang geïdentificeerd die gereede twijfel kan doen ontstaan over het vermogen van de vennootschap om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten. Daarom worden er geen onzekerheden van deze aard in de jaarrekening van de vennootschap vermeld. Op basis van onze controle van de jaarrekening van de vennootschap, hebben ook wij een dergelijke onzekerheid van materieel belang niet geïdentificeerd. Echter, noch de directie, noch de accountant kan het vermogen van de vennootschap om haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit voort te zetten garanderen.

Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW, en voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De directie is ook verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. De raad van commissarissen zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van vennootschap.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze controle heeft tot doel om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten en om een oordeel te geven op basis van onze controle. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate van zekerheid, maar biedt geen garantie dat eventuele materiële afwijkingen altijd worden ontdekt bij een controle die in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden is uitgevoerd. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en worden van materieel belang geacht indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed zullen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

Bij een controle die in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden wordt uitgevoerd passen wij gedurende de gehele planning en uitvoering van de controle professionele oordeelsvorming toe en hebben we een professioneel kritische instelling. Daarnaast omvat onze controle:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het selecteren van controlewerkzaamheden naar aanleiding van deze risico's en het uitvoeren ervan, en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico dat een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude niet wordt ontdekt is groter dan het risico als gevolg van fouten, aangezien bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en de redelijkheid van de door de directie gemaakte schattingen en de daarmee samenhangende toelichtingen in de jaarrekening.
- Het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen, en of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.
- Het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de vennootschap en bedrijfsactiviteiten van de vennootschap om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven zelf eindverantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij zijn verplicht met de raad van commissarissen te communiceren over, onder andere, de geplande scope en timing van de controle en significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij zijn ook verplicht om aan de raad van commissarissen te bevestigen dat wij de relevante ethische voorschriften betreffende onafhankelijkheid hebben nageleefd, en om met hen, alle relaties en andere zaken die, redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden, te communiceren en, indien van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Verklaring betreffende het verslag van de directie en de overige gegevens

Op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het verslag van de directie en de overige gegevens vermelden wij:

- dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd.
- dat het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Amstelveen, 11 maart 2014

KPMG Accountants N.V.

H.D. Grönloh RA

Adviseurs

Fiscaal

Loyens & Loeff N.V.
Frederik Roeskestraat 100
1076 ED Amsterdam

Taxateurs

Voor de waardering van de beleggingen is gebruik gemaakt van de navolgende onafhankelijke externe taxateurs:

1. CB Richard Ellis, Amsterdam
2. Cushman & Wakefield, Amsterdam
3. DTZ Zadelhoff, Utrecht
4. Jones Lang LaSalle, Amsterdam
5. Troostwijk, Amsterdam
6. Wüest & Partner, Zürich (Zwitserland)

Betaalkantoor

ABN AMRO Bank N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam

Liquidity provider

Kempen & Co N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

De aan NYSE Euronext Amsterdam genoteerde aandelen zijn geregistreerd bij het Centrum voor Fondsenadministratie B.V. onder code 29232
ISIN-code: NL0000292324

Financiële bijsluiter

Voor dit product (aandelen NSI) is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. De financiële bijsluiter kan bij de vennootschap worden opgevraagd.

Overzicht vastgoedbeleggingen op 1 januari 2014

(Bedragen x € 1.000)

Nederland

Woningen

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal	jaarhuur
Rotterdam		Zevenkampsering 761-863**	1981	1995	48	337
Totaal woningen					48	337

Kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Amersfoort	Hoefse Wing	Printerweg	1991	1999	12	8.888	141	76	937
	Orion	Spaceshuttle	2003	2006	7	3.699	87	96	480
		Stationsplein	1980	1998	1	958	6	100	156
	Fläkt-gebouw	Uraniumweg****	1989	1999	1	6.658	153	-	18
Amsterdam	Gebouw								
	Westhaghe	Anthony Fokkerstraat	1990	1997	13	5.342	59	79	777
	Solaris Eclips	Arlandaweg**	2001	2001	1	4.257	36	21	517
		Burg. Stramanweg	1989	1997	29	11.319	224	73	1.838
		Cruquiusweg	2006	2007	8	3.251	32	99	524
	Point West	Delflandlaan**	1991	1999	1	7.440	147	98	683
		Donauweg**	2001	2001	1	4.607	119	63	504
		Hettenheuvelweg**	1988	1997	1	2.347	70	-	304
		Hettenheuvelweg**	1988	1997	2	2.367	59	70	253
		Hettenheuvelweg**	1987	1997	4	2.485	62	100	356
		Hettenheuvelweg**	1988	1997	1	2.461	79	40	334
		Hogehilweg**	1985	1997	1	3.129	62	100	628
		Karel du Jardinstraat****	1900	1966	1	6.107	28	-	-
		Koningin Wilhelminaplein**	1995	1997	1	5.019	25	100	875
		Osdorperban**	1990	1997	9	3.462	104	60	473
		Paasheuvelweg**	1989	1989	8	1.929	36	68	254
		Strekkerweg**	1990	1998	1	1.254	34	-	172
	Ytech	Van Diemenstraat**	1912	1999	41	10.867	4	81	1.504
Apeldoorn	La Tour	Boogschutterstraat	2003	2002	14	14.154	342	37	1.888
	Le Beaufort	De Linie	2003	2003	7	3.404	59	62	460
Arnhem	L'Aimant	Delta	2002	2002	2	5.863	77	57	726
		Mr. E.N. van Kleffensstraat	1997	1997	1	2.856	70	100	415
Assen	Spectrum	Industrieweg	1999	1999	4	4.515	79	77	506
		Balkendwarsweg	2001	2005	2	2.116	116	100	449

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur	
Breda		Cosunpark	1975	2000	3	5.035	88	4	447	
		Cosunpark	2002	2002	1	2.244	48	-	270	
		Gebouw Londen	Lage Mosten	2000	2000	4	3.187	76	81	435
		Gebouw Frankfurt	Lage Mosten	2000	2000	1	3.831	75	100	593
Capelle a/d IJssel		Rivium Boulevard	1993	2000	1	1.875	48	27	199	
		Rivium Boulevard	1992	1997	2	4.820	90	100	632	
		Rivium Westlaan								
Delft	Delftechpark	Delftechpark	2001	2002	1	2.820	65	100	478	
De Meern	Rijnzathe	Rijnzathe	1991	2000	4	4.526	112	78	643	
Den Bosch		Ertveldweg	1997	2000	1	2.180	85	100	362	
		Ertveldweg	2002	2000	1	2.215	-	100	155	
		Europalaan	1990	1997	5	7.554	190	49	930	
		Pettelaarpark	1990	2001	2	2.456	80	100	423	
Den Haag		Bezuidenhoutseweg	1986	1996	2	1.895	15	100	225	
		Laan Copes van Cattenburch	1989	1996	2	1.705	25	81	301	
		Koninginnegracht	1900	2008	2	2.465	18	93	449	
		Neuhuyskade	1928	2008	2	2.555	35	100	524	
		Leidsche Poort Oude Middenweg	2002	2008	2	14.918	365	36	2.127	
		Parkstraat	1920	2007	1	2.954	41	32	427	
	De Rode Olifant	Zuid-Hollandlaan	1924	2007	1	10.113	69	100	1.700	
Deventer	Hanze Staede D	Zutphenseweg	2004	2003	1	3.427	93	100	347	
	Ijsselveer	Keulenstraat	2001	2001	3	3.571	149	43	356	
	Le Coin	Snipperlingsdijk	2004	2003	1	1.208	13	28	133	
Doetinchem		Terborgseweg	1999	1999	1	2.281	54	61	269	
Dordrecht		Burg. De Raadsingel	2004	2008	1	5.705	45	23	860	
Ede	Horapark	Bennekomseweg	2002	2007	5	10.331	226	51	1.403	
	De Vallei	Copernicuslaan	2004	2004	7	4.820	117	84	573	
	Pallazo Cathedrale, Pallazo Alfa	Horapark	2003	1998	11	14.029	293	60	1.626	
Elst		Aamsestraat	1997	2000	1	1.587	42	100	181	
Emmen		Boermarkeweg	2000	2005	2	2.115	48	100	390	
Eindhoven		Beukenlaan	1988	2008	2	7.306	122	74	1.005	
		Hooghuisstraat	1970	2008	8	10.821	239	96	1.920	
		Keizersgracht								
		Fellenoord	1987	1996	5	4.113	75	91	627	
		Larixplein	1997	1997	4	3.846	71	100	549	
		Luchthavenweg	1991	1999	1	1.972	78	100	240	

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Enschede		Hoedemakerplein	1991	1991	4	2.160	8	78	301
Goes		Stationsplein	1992	1998	2	5.283	91	100	838
Gouda	Molenwieck	Groningerweg	1985	2001	1	6.072	104	7	646
		Hanzeweg	1992	1997	-	5.855	150	-	454
	Hanzepoort	Hanzeweg	1991	1997	5	3.725	101	86	453
		Kampenringweg Hanzeweg Stavorenweg	1986	2000	14	5.410	78	46	467
Groningen	IDEA Centre TTR Gebouw	Zernikepark	2003	2002	31	3.434	68	68	408
		Zernikelaan	2002	2002	4	1.038	-	100	122
Haarlem		Leidsevaart	2010	2010	1	3.430	35	100	492
Heemstede	Berkenhof	Herenweg	1989	1989	5	1.039	20	80	149
Heerhugowaard	Waarderpoort	Gildestraat	1992	2000	4	2.014	55	61	235
Heerlen		Geerstraat	1992	1994	3	3.049	46	100	447
		Geleenstraat	1973	2001	4	10.072	32	100	1.016
Hengelo	De Baron	Demmersweg	2007	2007	1	3.169	61	100	496
Hoevelaken		De Wel	2002	2006	4	8.534	156	100	1.264
Hoofddorp	City House II	Antareslaan	1998	1998	2	3.414	93	9	551
		Antareslaan	1998	1998	1	3.351	63	54	564
	Beukenhaghe	Kruisweg	1998	1998	1	995	36	100	120
		Kruisweg	2000	2000	1	1.580	31	3	192
		Neptunusstraat Wegalaan	1991 1997	1991 2006	10 1	4.773 2.972	169 62	76 64	755 421
Hoogeveen		Dr. G.H. Amshoffweg	2000	2005	2	2.222	-	100	422
Hoorn	Nieuwe Staete	Nieuwe Steen	2001	2005	1	1.747	41	100	291
Houten		De Molen	1999	2000	1	1.045	10	100	128
		De Molen	1992	1992	2	2.260	54	100	325
		Kokermolen	1991	1997	-	2.478	74	-	250
Leiden	Archimedes	Archimedesweg**	2001	2001	3	2.504	50	100	475
		Haagse Schouwweg	1989	2008	7	4.248	80	65	660
	Stationade II	Schipholweg	1991	1998	3	2.294	42	100	406

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Lelystad	Veerstaete	Meentweg	1979	1997	4	1.297	-	65	115
Leusden		Plesmanstraat	1997	1999	4	1.350	23	100	189
Maastricht		Adelbert van Scharnlaan	1977	1997	3	3.937	39	50	450
Maarsssen	High Flex Center	Industrieweg	1989	1999	5	3.294	18	56	265
Meppel		Blankenstein	2001	2005	1	6.500	100	100	1.330
Naarden	De Aalscholver	Gooimeer 1	1991	1996	3	4.371	103	81	516
Nieuwegein		Krijtwal	1990	1990	2	3.960	15	100	482
	Palazzo d'Ufficio	Villawal	1992	1996	6	5.783	94	54	710
	La Residence	Weverstede	2002	2002	9	6.373	43	47	782
Nieuwekerk a/d IJssel	De Saffier	Kleinpolderlaan	1997	1998	2	3.531	68	100	508
Ridderkerk		Nikkelstraat	1999	2000	1	2.650	45	100	286
		Touwslagerstraat	1991	1991	-	1.711	25	-	152
Rijswijk		Volmerlaan	2001	1996	-	5.499	72	-	469
Roosendaal		Bovendonk	1994	2000	1	3.361	110	100	478
Rotterdam		Albert Plesmanweg**	2003	1997	1	2.046	63	100	200
		Folkert Elsingastraat	1991	1999	9	1.941	14	100	286
		Haringvliet	1999	2009	4	3.440	20	100	520
	Hoofdveste	Hoofdweg**	1994	1996	2	2.406	47	88	348
	Port Alexander	Hoofdweg**	1994	2000	2	2.046	36	39	229
		K.P. van der							
	Park Office	Mandelelaan**	1989	2006	2	7.367	162	99	1.203
		Max Euwelaan**	2000	2000	1	2.652	62	100	572
		Max Euwelaan**	1988	2006	3	2.243	70	93	415
		Max Euwelaan**	1990	2001	16	657	27	65	71
		Vareseweg**	2001	2001	1	6.305	148	33	769
		Vaste Land	1975	2008	16	25.361	135	53	3.375
		Veerhaven	2002	1996	1	1.640	9	100	314
		Veerkade	1915	2000	26	5.623	85	89	1.213
		Westblaak**	1991	2001	5	8.461	110	42	1.322
Schiedam		Nieuwpoortweg**	1991	2000	1	2.715	48	81	365
Son		Ekkersrijt	2000	2008	1	4.366	105	55	404
		Science Park	1990	1997	1	2.110	101	100	397

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Tilburg		Dr. Hub van Doorneweg	2001	1997	5	2.756	88	43	322
Utrecht		Arthur van Schendelstraat**	1995	2006	1	9.200	82	100	2.023
		Kanaalweg	1993	1998	2	1.740	39	100	211
		Kobaltweg	1992	2001	3	10.009	175	19	921
		Reactorweg							
		Weg der Verenigde Naties**	1991	2007	2	3.057	85	3	391
Velp		Arnhemsestraatweg	1995	1998	1	2.155	70	100	225
Venlo	Paviljoengebouw	Prinsessingel	1994	1998	2	1.460	-	58	178
	Kopgebouw	Prinsessingel	1994	1998	1	2.167	-	100	230
Vianen	Le Marronnier	Lange Dreef	2004	2003	1	2.355	60	100	393
Vlaardingen		Churchillsingel**	1991	1999	11	2.174	-	85	344
Weesp		Van Houten Industriepark	1989	1988	1	1.309	30	25	160
Woerden		Korenmolenaar	1993	1993	1	3.290	98	100	501
		Pelmolenaar	1992	1998	7	2.324	56	84	240
		Pelmolenaar	1995	1997	4	2.231	52	57	245
		Zaagmolenaar	1985	1988	1	1.662	40	9	151
Zeist		Montaubanstraat**** Utrechtseweg****	1989	1989	2	1.539	5	-	35
Zoetermeer		Eleanor Rooseveltlaan	1992	1997	1	3.846	70	42	432
		Eleanor Rooseveltlaan	1991	1997	1	3.846	75	100	600
		Engelandlaan	1994	2008	5	2.681	-	42	273
	Il Classico	Europaweg	1991	1997	3	3.308	20	29	337
		Europaweg	1991	1997	1	7.172	117	100	1.073
		Koraalrood	2002	1998	1	2.439	66	100	311
Zutphen	Vijverstaete	Piet Heinstraat	1997	1997	2	2.953	76	68	395
Zwaagdijk-Oost	Agri-gebouw	Graanmarkt	1993	1993	11	2.100	57	69	214
Zwolle	Leickert	Dr. Klinkertweg	2001	2001	3	3.384	80	40	415
	Monet	Dr. Spanjaardweg	1998	1998	5	2.304	45	92	293
	Frans Hals	Dr. Van Deenweg	1995	2001	6	2.253	74	58	286
	Le Verseau	Dr. Van Deenweg	2004	2004	1	7.256	218	71	1.166
Totaal kantoren					601	615.367	11.085		82.278

Bedrijfsgebouwen

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Almere		Antenneweg	1990	1995	11	4.894	-	87	360
		Beemsterweg	2003	1998	1	10.926	-	-	534
		Palmpolstraat	2007	2007	2	1.412	25	100	209
Amersfoort		Beeldschermweg	1991	1998	1	1.843	30	-	143
		Hardwareweg	1991	1998	-	5.858	68	100	331
Amsterdam		Tijnmuiden**	1997	1999	1	1.833	-	100	12
Barendrecht		Zuideinde	1986	1995	1	1.439	16	100	130
Breda		Zinkstraat	1999	1992	4	4.006	34	69	318
Capelle a/d IJssel		Hoofdweg	1990	1991	2	4.186	62	100	377
Den Bosch		Ertveldweg	1997	2000	2	6.064	85	78	238
Dedemsvaart		Marconistraat	2000	2006	1	6.958	22	100	310
Deurne		Dukaat	2000	2004	1	2.722	39	100	30
Deventer		Roermondstraat Deventerweg	2004	1997	7	6.009	-	85	377
Diemen		Stammerhove Stammerkamp	1987 2000	1997	1	8.144	66	100	690
Duiven	TSC Duiven	Impact	1999	1999	9	8.323	84	84	563
Eersel		Meerheide	1998	2005	4	26.242	106	98	1.579
Gorinchem		Techniekweg	1982	1999	1	2.143	40	35	146
Hoofddorp		Kruisweg	2004	1989	2	1.690	22	100	135
Moordrecht		Westbaan	2009	2009	2	4.873	95	100	591
Nieuwegein		Groningenhaven	1993	1998	2	5.276	59	100	384
		Marconibaan	1990	1998	10	4.776	-	64	319
		Ravenswade	1979	1988	1	1.748	-	100	67
Rotterdam		Cairostraat**	1991	1991	1	2.550	6	77	186
Weesp		Pampuslaan	1970	1997	1	2.400	0	16	111
Wormerveer	Premium Point	Vrijheidsweg	2001	2004	4	2.503	47	60	134
Zeewolde		Edisonweg	2005	2005	1	8.640	65	100	360
Totaal bedrijfsgebouwen						137.458	971		8.634

Volumineuze Detailhandel

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Alphen a/d Rijn	Novicenter	Euromarkt	1993	1997	9	10.000		95	1.156
Apeldoorn	Het Rietveld	Het Rietveld	2005	1994	8	23.736		61	1.895
Leiderdorp		Meubelplein	2002	2005	5	6.229		78	385
Middelburg	Mortiere	Torenweg	2006	2006	12	20.363		100	1.683
Roosendaal	Oostplein	Oostplein	1993	1996	7	10.232		73	932
Veenendaal		Einsteinstraat	2005	2007	4	19.651		98	1.662
Totaal volumineuze detailhandel					45	90.211			7.713

Winkels

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Almelo	Hagenborgh	Hagenborgh	1990	2000	11	9.230		73	830
Amsterdam	Ganzenpoort	Annie Romeinplein* Bijlmerdreef* Harriet Freezerstraat*	2002	2004	34	5.747		100	1.212
Apeldoorn		Brinklaan	1991	1999	2	1.033		100	102
Beverwijk		Breestraat Raadhuisstraat Meerstraat	1985	2002	8	2.054		95	418
Capelle a/d IJssel	Oostgaarde	Schermerhoek	1999	1995	1	1.822		100	164
Den Haag	Houtwijk Hof ter Haghe	Hildo Kroplaan	1985	1994	8	2.488		100	483
		Kerkplein Nobelstraat Torenstraat	1998	1998	7	4.036		80	759
Deventer	Keizerslanden Hardonk	Karel de Groteplein	1965	1996	21	6.973		95	1.440
		T.G. Gibsonstraat	1990	2000	1	3.695		65	460
Harderwijk	De Bleek	De Bleek Luttekepoortstraat	2002	2007	5	2.345		92	350
Heerlen	t Loon	Geleenstaat	2000	2001	1	1.847		100	79
		Apollolaan Homerusplein	2003	2002	29	20.211		82	2.265

Vervolg winkels

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Laren	Hamdorff	De Brink Nieuweweg Zomertuin	1998	2002	8	1.979		75	807
Maastricht	De Heeg	Roserije	1984	1990	15	3.536		96	550
Oldenzaal	De Driehoek	De Driehoek Markt Nagelstraat	1999	2005	39	12.225		97	2.974
Oss	De Wal	De Wal Walstraat	1996	1997	5	1.728		50	291
Raalte	De Wal en Het Schip	Grote Markt Marktstraat De Waag	2003	2002	6	2.784		91	460
Ridderkerk	Jorishof	Sint Jorisplein	1992	2001	22	7.840		95	1.784
Rijswijk	In de Boogaard	Pr. J.F. Promenade Pr. W.A. Promenade Steenvoordelaan	1994	2010	41	10.516		89	3.080
Rotterdam	Zevenkamp	Ambachtsplein** Griendwerkerstraat** Imkerstraat ** Spinet** Rietdekkerweg** Zevenkampsering**	1983	2002	36	10.058		78	1.640
	Beverwaard	Fleringenstraat* Loevesteinsingel* Oude Watering* Rhijnauwensingel*	2006	2006	20	6.810		68	1.197
		Kreeftstraat** Voermanweg** Mariniersweg**	1983	2000	11	1.810		100	382
	Het Lage Land	Samuel Esmeyerplein Zevenkampsering **	1985	1998	5	825		49	154
			1969	1994	15	2.745		90	515
			1981	1995	3	2.075		100	367
	Zuidplein	Zuidplein**	2001	2001	21	7.903		89	2.081
	Zuidplein	Zuidplein Hoog**	1992	2011	2	2.246		100	482
	Zuidplein	Zuidplein Hoog**	2003	2011	1	180		100	70
	Zuiderterras	Zuiderterras	1995	2011	5	10.365		69	1.921
	Boulevard-Zuid	Beijerlandseleen	1998	2005	9	4.379		100	851
Schiedam	Nieuwland	Mgr. Nolenslaan*	1962	1998	21	5.627		96	676
Spijkernisse	t Plateau	t Plateau	1995	2001	29	5.252		99	703
Ulf	De Issel	Kerkstraat Middelgraaf	1993 1995	2000	14	4.852		94	687

Vervolg winkels

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Utrecht	De Plantage	Amsterdamsestraatweg Minosastraat Ondiep Zuidzijde Plantage	1995	2000	17	6.530		87	1.018
	Vasco da Gama	Columbuslaan Marco Pololaan Vasco da Gamalaan	2009	1998	13	3.294		100	494
Zutphen	De Leesten	Rudolf Steinerlaan	2007	2006	9	3.202		87	571
Totaal winkels					495	181.380		3.181	32.317
Totaal Nederland						1.023.278			130.942

België***

Kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.
Aartselaar	Aartselaar	Kontichsesteenweg	2000	2001	1	4.138	100
Antwerpen	Gateway House	Brusselstraat	2003	2001	7	11.171	155
Berchem	Sky Building	Uitbreidingstraat	2006	2001	9	5.727	101
Diegem	Hermess Hill	Berkenlaan	1990	2001	1	3.672	79
	Deloitte Campus 2	Berkenlaan	2000	2001	1	8.840	190
	Deloitte Campus 1	Berkenlaan	2002	2002	1	8.792	181
	Park Station	Woluwelaan	2000	2001	5	8.782	167
Dilbeek	Inter Access Park	Pontbeekstraat	2000	2001	11	6.391	120
Edegem	De Arend	Prins Boudewijnlaan	1997	2001	6	6.929	153
Hoeilaart	Park Rozendal	Terhulpesteenweg	2006	2001	3	2.830	80
Mechelen	Mechelen Business Tower	Blarenberglaan	2001	2001	1	13.574	391
	Intercity Business Park	Generaal de Wittelaan	2000	2001	59	42.542	1.049
	Mechelen Campus	Schaliënhoovedreef	2007	2007	89	58.107	1.601

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.
Sint-Stevens Woluwe	Woluwe Garden	Woluwedal	2000	2001	1	24.460	923
Strombeek-Bever	Brussels 7	Nijverheidslaan	2002	2003	7	11.182	206
Vilvoorde	Cocoon Park	Luchthavenlaan	2001	2001	1	2.365	26
	3T Estate	Luchthavenlaan	1998	2000	5	8.904	232
Zelik	Exiten	Zuiderlaan	2002	2007	4	3.628	69
Totaal kantoren					212	232.034	5.823

Logistiek

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.
Aartselaar		Dijkstraat	1994	2002	1	9.865	-
Boom	Krekelenberg	Industrieweg	2000	2002	3	24.721	-
Duffel	Duffel Stockletlaan	Stocletlaan	1998	2002	-	23.386	-
	Duffel Notmeir	Walemstraat	1995	2002	4	9.214	-
Herentals	Herentals Logistics 2	Atealaan	2011	2008	3	50.912	47
	Herentals Logistics 1	Atealaan	2012	2007	18	17.346	-
Houthalen		Europark	2001	2011	1	26.995	123
Huizingen		Gustave Demeurslaan	1993	2011	1	17.478	85
Mechelen	Ragheno	Dellingstraat	1998	2002	1	5.969	20
	Intercity Industrial Park	Oude Baan	1999	2002	1	15.341	-
Meer	Transportzone Meer	Riyadhstraat	1990	2002	1	7.714	-
Merchtem	Merchtem Cargo Center	Preenakker	1992	2002	1	7.268	-

Vervolg logistiek

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	p.p.
Oevel	Oevel 1	Nijverheidsstraat	2007	2011	5	28.919	65
	Oevel 2	Nijverheidsstraat**	2004	2012	1	12.179	-
	Oevel 3	Nijverheidsstraat	2013	2012	1	5.036	-
Puurs	Puurs Logistics Center	Veurtstraat	2001	2002	3	43.534	-
Schelle		Molenberglei	1993	2002	4	8.323	-
Sint-Agatha-Berchem	Sint-Agatha- Berchem Technology center	Technologiestraat	1992	2002	6	6.840	84
Wilrijk	Wilrijk Neerland 1 en 2	Geleenstraat	1989	2002	6	29.539	-
Wommelgem		Koralenhoeve	1998	2002	1	24.180	-
Totaal logistiek					62	374.759	424
Totaal België					274	606.793	6.247
Totaal vastgoedbeleggingen						1.631.209	

* De winkels maken deel uit van een winkelcentrum. De winkels zijn 100% in eigendom.

** Erfpacht, niet eeuwigdurend afgekocht.

*** NSI heeft ultimo 2013 een belang in Intervest Offices & Warehouses van 54,0%.

**** Betreffen vastgoedbeleggingen in ontwikkeling.

Alle objecten zijn gelegen op eigen grond, tenzij anders vermeld.

Jaarhuren en metrages zijn vermeld op basis van eigendom van NSI.

De jaarhuur (exclusief de omzetgerelateerde huur) is de per 1 januari 2014 geldende contracthuur, waarbij voor onverhuurde ruimten de achtuele markthuur wordt toegevoegd.

De bezettingsgraad is berekend op basis van financiële bezetting en weerspiegelt de verhuursituatie per 1 januari 2014.

Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling

Nederland

Breda Cosunpark grond

België***

Vilvoorde Luchthavenlaan grond

Colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van NSI.

NSI
Antareslaan 69-75
Postbus 3044
2130 KA Hoofddorp

T 020 76 30 300
F 020 25 81 123
E info@nsi.nl
www.nsi.nl

Redactie en tekst
NSI

Ontwerp en vormgeving
Monter, Amsterdam

Drukwerk
Zwarthoed, Volendam

Papier
Deze uitgave is gedrukt op FSC® gecertificeerd papier



Antareslaan 69-75
Postbus 3044
2130 KA Hoofddorp

T 020 76 30 300
F 020 25 81 123
www.nsi.nl

