

2010

Jaarverslag 2010

Nieuwe Steen Investments N.V.

nsi





NSI wil huurders duurzame huisvesting bieden zodat zij hun bedrijf voor lange tijd succesvol kunnen uitoefenen waardoor institutionele en particuliere beleggers een continu rendement op het geïnvesteerde vermogen wordt geboden. NSI doet dit door te beleggen in kantoren en winkels op kwalitatief hoogwaardige en bedrijvige locaties.

ruimte
voor resultaat

Jaarverslag 2010

Algemene gegevens

Raad van commissarissen

H. Habas, *voorzitter*
 Drs. H.J. van den Bosch RA, *secretaris*
 Mr. G.L.B. de Greef MRE
 Jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude, *vicevoorzitter*

Directie

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

Beleggingsraad

Ing. Th.C. Dijkman FRICS
 Mr. G.L.B. de Greef MRE
 A. Nitzani

Algemene vergadering van aandeelhouders

De algemene vergadering van aandeelhouders wordt gehouden op woensdag 27 april 2011 om 10.30 uur in Schouwburg Het Park, Westerdijk 4 te Hoorn. De agenda voor de vergadering is verkrijgbaar bij de vennootschap.

Financiële agenda

Algemene vergadering van aandeelhouders	27 april 2011
Publicatie resultaat 1 ^e kwartaal 2011	11 mei 2011
Publicatie resultaat 1 ^e halfjaar 2011	10 augustus 2011
Publicatie resultaat eerste 3 kwartalen 2011	9 november 2011

Interim-dividenduitkeringen

Vaststelling slotdividend 4 ^e kwartaal 2010	27 april 2011
Notering ex dividend	29 april 2011
Betalbaarstelling slotdividend 4 ^e kwartaal 2010	6 mei 2011

Vaststelling interim-dividend 1 ^e kwartaal 2011	23 mei 2011
Notering ex dividend	25 mei 2011
Betalbaarstelling interim-dividend 1 ^e kwartaal 2011	1 juni 2011

Vaststelling interim-dividend 2 ^e kwartaal 2011	23 augustus 2011
Notering ex dividend	25 augustus 2011
Betalbaarstelling interim-dividend 2 ^e kwartaal 2011	1 september 2011

Vaststelling interim-dividend 3 ^e kwartaal 2011	22 november 2011
Notering ex dividend	24 november 2011
Betalbaarstelling interim-dividend 3 ^e kwartaal 2011	1 december 2011

Inhoudsopgave

Algemene gegevens	2
Financiële kerngegevens	4
Geconsolideerd direct en indirect resultaat	5
Profiel	6
Voorwoord	9
 Raad van commissarissen	 15
• Gegevens van de raad van commissarissen	16
• Bericht van de raad van commissarissen	17
• Remuneratie, remuneratiebeleid en remuneratiecommissie	20
• De beleggingsraad	22
• De auditcommissie	23
 Verslag van de directie over 2010	 29
• In het oog springende gebeurtenissen	30
• Doelstelling en strategie	36
• Vooruitzichten	39
• Bestuur en organisatie	40
• Maatschappelijk verantwoord ondernemen	43
• Financiële resultaten	45
• Financiering	50
• Portefeuille informatie	55
• Corporate Governance	68
• Risicomanagement	72
• Het aandeel NSI	78
• Dividend	79
 Jaarrekening 2010	 85
• Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	86
• Geconsolideerde balans	87
• Geconsolideerd kasstroomoverzicht	88
• Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	89
• Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2010	91
• Vennootschappelijke balans	126
• Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	127
• Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	128
 Overige gegevens	 133
• Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	136
• Adviseurs	139
• Overzicht vastgoedbeleggingen op 1 januari 2011	140

Financiële kerngegevens

	2010	2009	2008	2007	2006
Resultaten (x € 1.000)					
Brutohuuropbrengsten	103.170	103.794	101.692	89.635	91.939
Nettohuuropbrengsten	88.685	89.559	88.257	78.749	80.111
Direct beleggingsresultaat	52.398	51.627	50.037	47.810	48.510
Indirect beleggingsresultaat	- 27.314	- 66.223	- 71.377	37.273	33.123
Winst na belastingen	25.084	- 14.596	- 21.340	85.083	81.633
Bezettingsgraad (in %)	90,0	90,9	92,4	93,2	93,8

Balansgegevens (x € 1.000)

Vastgoedbeleggingen	1.358.097	1.303.207	1.411.519	1.214.069	1.247.861
Eigen vermogen	581.626	554.828	582.181	653.408	616.262
Netto schulden aan kredietinstellingen (exclusief overige beleggingen)	744.188	715.571	806.806	569.973	620.027
Loan-to-value (netto schulden aan kredietinstellingen/vastgoedbeleggingen in %)	54,8	54,9	57,2	46,9	49,7

Geplaatst kapitaal (in stuks)

Gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 ultimo boekjaar	43.286.677	39.351.527	35.774.117	35.774.117	35.774.117
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen in het boekjaar	41.561.680	37.861.756	35.774.117	35.774.117	35.774.117

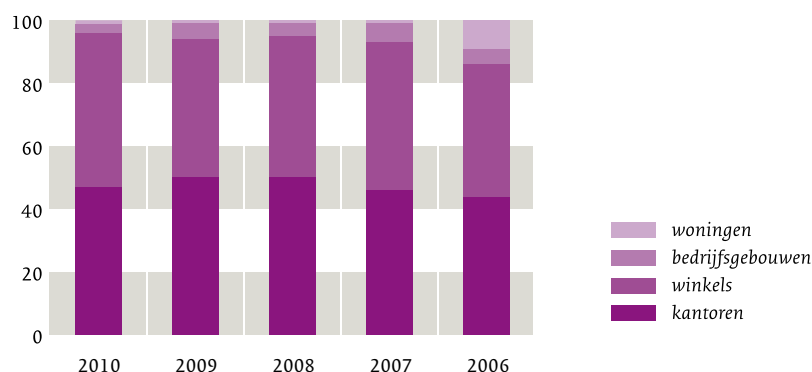
Gegevens per gemiddeld uitstaand gewoon aandeel (x € 1)

Direct beleggingsresultaat	1,26	1,36	1,40	1,34	1,36
Indirect beleggingsresultaat	- 0,66	- 1,75	- 2,00	1,04	0,92
Totaal beleggingsresultaat	0,60	- 0,39	- 0,60	2,38	2,28

Gegevens per aandeel (x € 1)

Dividend (in contanten)	1,26	1,34	1,40	1,34	1,36
Intrinsieke waarde ultimo boekjaar	13,44	14,10	16,27	18,26	17,22
Intrinsieke waarde conform EPRA	14,11	14,84	16,74	17,97	17,07
Gemiddelde beursomzet (stuks per dag, zonder dubbel telling)	58.713	61.733	64.588	80.476	35.478
Hoogste koers	16,00	14,50	19,99	23,70	24,50
Laagste koers	13,25	10,05	10,01	17,25	18,95
Ultimo koers	14,98	14,20	11,21	17,65	22,36

Beleggingen (in %)



Geconsolideerd direct en indirect beleggingsresultaat

(x € 1.000)

	2010	2009
Brutohuuropbrengsten	103.170	103.794
Niet doorberekende servicekosten	- 1.738	- 2.251
Exploitatiekosten	- 12.747	- 11.984
Nettohuuropbrengsten	88.685	89.559
Financieringsbaten	106	233
Financieringslasten	- 32.943	- 34.744
Administratieve kosten	- 3.346	- 3.258
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	52.502	51.790
Belastingen over de winst	- 104	- 163
Direct beleggingsresultaat	52.398	51.627
Herwaardering beleggingen	- 24.761	- 52.282
Nettoverkoopresultaat beleggingen	- 247	99
Waardemutaties financiële derivaten	328	- 12.290
Valutakoersverschillen	- 905	- 135
Toegerekende beheerkosten	- 1.303	- 1.412
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	- 26.888	- 66.020
Belastingen over de winst	- 426	- 203
Indirect beleggingsresultaat	- 27.314	- 66.223
Totaal beleggingsresultaat	25.084	- 14.596

Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)		
Direct beleggingsresultaat	1,26	1,36
Indirect beleggingsresultaat	- 0,66	- 1,75
Totaal beleggingsresultaat	0,60	0,39

Profiel

Algemeen

Nieuwe Steen Investments N.V. (NSI) is een vastgoedbeleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. NSI is statutair gevestigd te Hoorn en sinds medio december 2010 feitelijk gevestigd in Hoofddorp; de vennootschap is ingeschreven in het Handelsregister onder nummer 36.040.044.

Geschiedenis

Op 1 maart 1993 is NSI opgericht. NSI heeft op 8 augustus 1995 van De Nederlandsche Bank N.V. een vergunning 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.

Missie

NSI wil huurders een duurzame huisvesting bieden zodat zij hun bedrijf voor lange tijd succesvol kunnen uitoefenen waardoor institutionele en particuliere beleggers een continu rendement op het geïnvesteerde vermogen wordt geboden. NSI doet dit door te beleggen in kantoren en winkels op kwalitatief hoogwaardige en bedrijvige locaties.

Strategie en doelstelling

De doelstelling van NSI, zoals deze ook al blijkt uit de missie, is een duurzame groei van het resultaat per aandeel. Om dit doel te bereiken, streeft NSI er naar om:

- op de lange termijn voor ongeveer de helft in winkels en voor de helft in kantoren te beleggen;
- de risico's te spreiden door in meerdere Europese markten te beleggen.
- binnen de bestaande portefeuille meerwaarde te creëren voor de aandeelhouders door te investeren in de bestaande objecten en deze waar mogelijk te (her)ontwikkelen, maar ook door een actief aan- en verkoopbeleid.

Financieringsbeleid

NSI streeft op de middellange termijn naar een financiering van de vastgoedportefeuille van in beginsel niet meer dan 50% vreemd vermogen. NSI streeft er voorts naar langlopende leningen af te sluiten waarbij het renterisico voor langere tijd en voor ten minste 80% door middel van vastrentende leningen of derivaten wordt afgedekt.

Valutabeleid

NSI streeft er naar valutarisico's te beperken door primair in de eurozone te beleggen. Bij voorkomende valutarisico's wordt de omvang hiervan beperkt door zorgvuldige valutaire afstemming van bezittingen en schulden enerzijds en inkomsten en uitgaven anderzijds.

Risicomanagement

Aan het beleggen in vastgoed zijn risico's verbonden. NSI brengt deze actief in kaart en neemt indien nodig passende acties met betrekking tot het beperken van deze risico's. Daarbij wordt onderscheid gemaakt in strategische, operationele, financiële en compliance risico's.

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, jaarverslagen alsmede informatieverstrekking via de website van de vennootschap. De jaarverslagen en andere publicaties zijn zowel in het Nederlands als in het Engels bij de vennootschap te verkrijgen.

Fiscale structuur

NSI kwalificeert als fiscale beleggingsinstelling (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 tot 25% en volledige uitkering van de fiscale winst middels dividend.

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

Dividendbeleid

Het dividendbeleid van NSI is erop gericht het directe beleggingsresultaat nagenoeg geheel aan de aandeelhouders ter beschikking te stellen.

Om aan de voorwaarden voor fiscale beleggingsinstellingen te voldoen, dient de fiscale winst volledig te worden uitgekeerd. NSI keert het directe resultaat uit door middel van interim-dividenden over het eerste, tweede en derde kwartaal, gevolgd door een slotdividend over het laatste kwartaal.

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.

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



resultante
voort
tad

Voorwoord

In het Midden Oosten is in een zeer kort tijdsbestek heel veel veranderd. De ene na de andere dictatuur kwam ten val en die regio van de wereld staat letterlijk en figuurlijk in brand. Hoewel het voor velen in Europa een 'Ver van mijn Bed Show' is, raakt het ons des te meer. Sociaal, want het welzijn van andere wereldburgers is óók onze zaak, maar ook economisch. De olieprijs stijgen en de situatie zorgt voor onzekerheden op de mondiale effectenbeurzen. En als beleggers ergens níet van houden is het onzekerheid. Stabiliteit is immers het sleutelwoord voor investeerders en ondernemers.

De aanleiding voor de revoltes in de Arabische wereld zijn divers maar ze hebben wel allemaal één gemeenschappelijk kenmerk: er werd niet of nauwelijks geluisterd naar de wensen van de bevolking. En alhoewel het soms lang duurt, blijkt die houding uiteindelijk toch volledig fout te gaan. Luisteren naar álle stakeholders en niet alleen rekening houden met de belangen van een paar betrokken partijen is dus essentieel voor een stabiele toekomst. En wij hebben daar een prioriteit van gemaakt.

NSI luistert naar en houdt rekening met haar klanten door zich niet louter als verhuurder op te stellen, maar veel meer als huisvestingsadviseur. Speciaal ingerichte, decentraal werkende teams blijven permanent op de hoogte van de ontwikkelingen bij huurders. NSI luistert naar en houdt rekening met haar aandeelhouders door constant te sturen op een goed resultaat, zodat een stabiel dividend kan blijven worden uitgekeerd. En NSI luistert naar en houdt rekening met haar medewerkers door hen een nieuwe inspirerende werkomgeving en ruimte voor ontplooiing te bieden.

Het mislukken van de onderhandelingen met VastNed heeft geleid tot teleurstelling, maar is geen aanleiding om bij de pakken neer te zitten. NSI gaat met volle kracht vooruit en trekt lering uit de lessen. Een verheugend aspect daarbij is dat onze strategie zijn waarde heeft bewezen. Een evenwichtige portefeuille van winkels en kantoren heeft de laatste jaren gezorgd voor een aantrekkelijk rendement voor aandeelhouders, interessante uitdagingen voor de medewerkers, tevreden klanten die niet zelden hun huurcontract al lang voor de expiratiedatum verlengen en een uitstekende basis om financiers aan te trekken. Met andere woorden: álle stakeholders van NSI kunnen tevreden zijn.

Johan Buijs



Winkelcentrum
Zuiderterras, Zuidplein

Rotterdam



SAT
PLASMA • HIFI • DVD • FOTO • ENTERTAINMENT • TELECOM









BRISTOL

PAK
WIE DE
FOLDER

A.H.

VD-FOTO-ENTERTAINMENT

Raad van commissarissen

Gegevens van de raad van commissarissen



de heer H. Habas (1960)

voorzitter

Nationaliteit: Israëlische
 Huidige functie: Bestuursvoorzitter van de Habas Group
 Eerste benoeming: 2007
 Lopende termijn: tot 2011



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

secretaris

Nationaliteit: Nederlandse
 Huidige functie: zelfstandig gevestigd managementadviseur
 Voormalige functie: financieel directeur van Blokker B.V.
 Nevenfuncties: bestuurslid maatschap Alliance
 Commissariaat: Terberg Group B.V., Terberg Leasing B.V., Rabobank Rijn en Veenstroom, Antea Participaties IV, Stichting Woonzorg Nederland, Stichting Espria, Bugaboo International B.V.
 Eerste benoeming: 2006
 Lopende termijn: tot 2014



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

Nationaliteit: Nederlandse
 Huidige functie: zelfstandig ondernemer op het gebied van vastgoedbeleggingen en projectontwikkeling en partner in Gemini Development B.V.
 Voormalige functies: directeur bij Jones Lang Wootton B.V. in Den Haag, lid van de hoofddirectie bij Multi Development Corporation (Multi Vastgoed), lid van de directie bij William Properties B.V., directeur commercieel vastgoed bij Fortis Vastgoed Ontwikkeling N.V.
 Eerste benoeming: 2008
 Lopende termijn: tot 2012



Jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude (1942)

vicevoorzitter

Nationaliteit: Nederlandse
 Huidige functie: zelfstandig adviseur en bestuurslid van Stichting Prioriteit NSI
 Voormalige functie: notaris en compagnon bij Loyens & Loeff
 Nevenfunctie: directeur Valbonne Groep
 Commissariaat: Depa Holding B.V., lid Raad van Advies Nieuwe Borg Holding B.V.
 Eerste benoeming: 2007
 Lopende termijn: tot 2013

Bericht van de raad van commissarissen

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Wij hebben het genoegen u het door de directie opgestelde jaarverslag over 2010 van Nieuwe Steen Investments N.V. (NSI) aan te bieden. De jaarrekening is door KPMG Accountants N.V. gecontroleerd en voorzien van een goedkeurende controleverklaring (pagina 136 - 137). Wij stellen u voor deze jaarrekening vast te stellen. De décharge van de directie voor het in 2010 gevoerde beleid en van de commissarissen voor het door hen in 2010 gehouden toezicht worden, onverminderd wat hieromtrent in de Wet is bepaald, als aparte agendapunten behandeld op de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2011.

Samenstelling van de raad van commissarissen

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. Daarnaast dient iedere commissaris te beschikken over specifieke deskundigheden. Welke deskundigheden zijn vereist, is opgenomen in een profielschets van de raad van commissarissen die op de website van NSI is geplaatst. De specifieke deskundigheid van de commissarissen is:

- **De heer Habas:** internationaal ondernemen, in het bijzonder in het vastgoed, het besturen, structureren en organiseren van een beursgenoteerde organisatie, investor relations.
- **De heer Van den Bosch:** verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen, risicobeheersing en financieringsstructuren, fiscale aspecten, corporate governance.
- **De heer De Greef:** investeren in vastgoed en projectontwikkeling inclusief de exploitatie en verhuur van vastgoed.
- **De heer Van Lidth de Jeude:** juridische zaken, fiscale aspecten, corporate governance.

Commissarissen worden 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. De benoemingstermijnen van de leden van de raad van commissarissen zijn thans dusdanig dat ieder jaar een commissaris aftredend is. Het rooster van aftreden ziet er als volgt uit:

	Eerste benoeming	Einde huidige termijn	Uiterste termijn
De heer Habas	2007	2011	2019
De heer Van den Bosch	2006	2014	2018
De heer De Greef	2008	2012	2020
De heer Van Lidth de Jeude	2007	2013	2017

De heer Van den Bosch was op grond van het rooster in 2010 aftredend en hij werd tijdens de algemene vergadering van 27 maart 2010 herbenoemd.

De raad van commissarissen dient zodanig samengesteld te zijn dat de leden ten opzichte van elkaar, het bestuur en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. De Corporate Governance Code bepaalt dat alle commissarissen met uitzondering van maximaal één persoon onafhankelijk dienen te zijn. Conform het bepaalde in III.2.3 van de Code bevestigt de raad van commissarissen dat aan deze regel is voldaan.

De heer Habas is niet-onafhankelijk commissaris omdat hij bestuurder is van een rechtspersoon die indirect een aandelenpakket van ten minste 10% in de vennootschap houdt.

Vergaderingen en activiteiten van de raad van commissarissen

Gedurende het verslagjaar is de raad van commissarissen zeven maal bijeengekomen voor reguliere vergaderingen. De commissarissen waren altijd voltallig aanwezig, behalve één commissaris die één vergadering heeft gemist. De vergaderingen zijn bijgewoond door de leden van de directie, behalve één vergadering waarin de raad van commissarissen zijn eigen functioneren, dat van de door de raad ingestelde commissies en dat van de directie heeft geëvalueerd.

In alle 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 en de gevolgen daarvan voor de samenstelling en (internationale) groei mogelijkheden van de vastgoedportefeuille en de bezettingsgraad werden veelvuldig besproken en geëvalueerd. De emissie van 2 juni 2010 en de financieringsbehoefte van de onderneming kregen speciale aandacht. Daarnaast hebben onderwerpen als vastgoedwaarderingen en waarderingsmethodiek, het systeem van interne controle en risicobeheersingsprocedures en het corporate governance beleid de voortdurende aandacht van de raad.

De raad van commissarissen heeft - buiten aanwezigheid van de directie - het functioneren geëvalueerd van de raad van commissarissen als geheel, de individuele commissarissen, de ingestelde commissies, de directie en de individuele directieleden. Dit is gebeurd aan de hand van een door commissarissen opgestelde checklist en in een open discussie.

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	Thema
Januari	Resultaten afgelopen jaar
Maart	Vergadering met de accountant over jaarrekening en jaarverslag
Maart	Vorbereiding algemene vergadering
April	Resultaten eerste kwartaal
Juli	Resultaten halfjaar en update strategie
Oktober	Resultaten eerste drie kwartalen
December	- Evaluatie functioneren van de raad en zijn commissies - Strategie van de onderneming, meerjarenplan en de begroting voor komend jaar

Een bijzonder punt van aandacht voor de raad van commissarissen in 2010 was de mogelijke fusie / juridische splitsing met VastNed Offices / Industrial NV. Het bestuur voert in een dergelijk proces de onderhandelingen, met instemming van en gevolgd door de raad van commissarissen. De raad heeft dit onderwerp naast de reguliere vergaderingen nog in een achttal speciale vergaderingen en/of telefoonconferenties besproken met het bestuur. Het bestuur heeft de raad nauwgezet en gedetailleerd op de hoogte gehouden van de onderhandelingen.

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 drie commissies ingesteld teneinde het functioneren van de raad te optimaliseren. De beleggingsraad, de remuneratiecommissie en de auditcommissie doen op de volgende pagina's verslag van hun werkzaamheden.

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 71. Een overzicht met alle best practice bepalingen en de wijze waarop NSI aan deze bepalingen voldoet, is op de website van de onderneming geplaatst.

Het beleid van de vennootschap ten aanzien van analistenbijeenkomsten, presentaties aan beleggers en persconferenties zoals dit al langer gold, is in een apart beleidsdocument vastgelegd. Dit beleid komt erop neer dat presentaties en/of hand-outs die gedurende dergelijke presentaties of bijeenkomsten worden gebruikt onverwijld op de website van de onderneming voor eenieder toegankelijk worden gemaakt.

Voorstel slotdividend 2010

Uitgangspunt van het dividendbeleid van de vennootschap is dat nagenoeg het totale directe resultaat aan aandeelhouders ter beschikking wordt gesteld. Na de uitkering van de interim-dividenden over het eerste, tweede en derde kwartaal 2010 (in totaal € 0,96 per aandeel) stelt de directie voor een slotdividend van € 0,30 per aandeel uit te keren.

De raad van commissarissen stemt in met het voorstel van de directie om het restant van het in 2010 behaalde directe beleggingsresultaat in de vorm van een bedrag in contanten van € 0,30 per aandeel uit te keren als slotdividend over 2010. Het totale dividend over 2010 komt hiermee op € 1,26 per aandeel.

Ten slotte

Na een moeilijk jaar in 2009 heeft NSI in 2010 de weg naar groei weer ingeslagen. Ook het totale beleggingsresultaat was weer positief. Ondanks de moeilijke kantorenmarkt is de bezettingsgraad in 2010 op peil gebleven. Op het terrein van financiering zijn belangrijke stappen gezet. Gezien de marktomstandigheden waarin deze resultaten zijn behaald, is dat een goede prestatie. De raad van commissarissen is erkentelijk voor de door de directie en medewerkers geleverde inspanningen gedurende het verslagjaar.

Hoofddorp, 3 maart 2011

De raad van commissarissen,

H. Habas, *voorzitter*

Drs. H.J. van den Bosch RA, *secretaris*

Mr. G.L.B. de Greef MRE

Jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude, *vicevoorzitter*

De heren Van den Bosch, Habas en De Greef. De heer Van Lidth de Jeude ontbreekt op deze foto.



Remuneratie, remuneratiebeleid en remuneratiecommissie

De bezoldiging van de directie wordt door de raad van commissarissen vastgesteld aan de hand van een door de aandeelhoudersvergadering vastgesteld remuneratiebeleid. Dit remuneratiebeleid is op 25 september 2008 door de aandeelhouders vastgesteld en trad in werking met het aantreden van de heer Buijs als algemeen directeur van NSI. Naast de heer Buijs is dit beleid ook van toepassing op de heer Van Dongen. De heren Buijs en Van Dongen voeren samen de statutaire directie over NSI. 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, en
- 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 variabele beloning bestaat uit een korte termijn variabele beloning en een lange termijn variabele beloning.

De korte termijn variabele beloning wordt jaarlijks in april vastgesteld en bedraagt voor zowel de algemeen directeur als de financieel directeur maximaal 15% van het vaste salaris. Voor aanvang van een kalenderjaar worden criteria vastgesteld waaraan in bepaalde mate voldaan moet worden. Deze criteria kunnen van jaar tot jaar variëren en worden door NSI op de website gepubliceerd.

Deze systematiek van variabele beloning is voor het eerst over het verslagjaar 2009 toegepast en had alleen betrekking op de heer Buijs. De heer Van Dongen komt voor het eerst in aanmerking voor variabele beloning over het verslagjaar 2010. Omdat de uitkomst op bepaalde criteria pas vastgesteld kunnen worden in april van het jaar volgend op het jaar waarop de variabele beloning betrekking heeft, kon de variabele beloning 2009 pas vastgesteld worden na publicatie van het jaarverslag over 2009 en ook na de algemene vergadering van aandeel-

houders van eind maart 2010. Dit betekent ook dat op het moment van schrijven van dit jaarverslag over 2010 de variabele beloning over 2010 nog niet bekend is.

Voor het kalenderjaar 2009 waren de kwantitatieve criteria waarop de heer Buijs werd beoordeeld: het directe beleggingsresultaat per aandeel, de like-for-like groei en de ontwikkeling van de total expense ratio. Deze criteria telden voor 80% mee. Het kwalitatieve criterium voor het kalenderjaar 2009 was de ontwikkeling en uitvoering van beleid op het gebied van investor relations. Dit criterium had een weging van 20%. Over het kalenderjaar 2009 behaalde de heer Buijs een score van 13,5% van de maximaal te behalen 15%, waarmee de variabele beloning 2009 € 46.084 bedroeg.

Voor het kalenderjaar 2010 zijn de kwantitatieve criteria waarop de algemeen en de financieel directeur worden beoordeeld, gelijk. Deze zijn: het directe beleggingsresultaat per aandeel, de like-for-like groei en de total expense ratio. Deze criteria telden voor 80% mee. Het kwalitatieve criterium is in het geval van de algemeen directeur de perceptie van NSI in de buitenwereld en voor de financieel directeur de herstructurering van de financiering. Het kwalitatieve criterium heeft een weging van 20%.

De lange termijn variabele beloning wordt vastgesteld naar aanleiding van de prestaties van NSI gedurende een periode van vier jaar. De vierjaarsperiode van de algemeen directeur loopt van 1 januari 2009 tot en met 31 december 2012 en die van de financieel directeur loopt van 1 januari 2010 tot en met 31 december 2013. In het geval van de algemeen directeur bedraagt deze beloningscomponent maximaal 40% van het vaste jaarsalaris in 2012 en in het geval van de financieel directeur maximaal 20% van het vaste jaarsalaris in 2013.

De kwantitatieve criteria die gehanteerd worden in het kader van de lange termijn variabele beloning van de algemeen directeur zijn: de hoogte van het dividend per aandeel op 31 december 2012, de opbouw van de buitenlandse portefeuille en de loan-to-value. Deze kwantitatieve criteria tellen weer voor 80% mee. De kwalitatieve criteria zijn de ontwikkeling en uitvoering van beleid op het gebied van investor relations en riskmanagement.

De kwantitatieve criteria die gehanteerd worden in het kader van de lange termijn variabele beloning van de financieel directeur zijn: de hoogte van het direct resultaat per aandeel op 31 december 2013, de groei van de omvang van de portefeuille en de loan-to-value. Deze kwantitatieve criteria tellen voor 80% mee. De kwalitatieve criteria zijn de ontwikkeling en uitvoering van beleid op het gebied van investor relations en het internationale imago van NSI en riskmanagement, de corporate governance daaronder begrepen.

Algemeen directeur de heer Buijs ontving in 2010 een vast salaris van € 343.000. Financieel directeur Van Dongen ontving in 2010 een vast salaris van € 200.000. Het vaste salaris van directieleden wordt enkel gecorrigeerd voor inflatie. De korte termijn variabele beloning 2010 wordt zoals hiervoor aan de orde is gesteld in april vastgesteld. Omdat bij de bepaling van de score op het criterium total expense ratio gebruik wordt gemaakt van een groep vergelijkbare bedrijven, kan de variabele beloning pas worden vastgesteld als alle bedrijven in deze groep de jaarcijfers hebben gepubliceerd. Deze groep bestaat uit Corio, Wereldhave, Vastned Offices, Vastned Retail en Eurocommercial Properties.

De Stichting Prioriteit NSI stelt de bezoldiging van de commissarissen vast. De bezoldiging van de commissarissen is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. Over het jaar 2010 bedroeg de bezoldiging van de commissarissen € 30.000 per jaar en van de voorzitter € 35.000. Een overzicht van de honorering van de leden van de raad van commissarissen treft u aan op pagina 124 van de jaarrekening.

De remuneratiecommissie is in 2010 een aantal malen bijeen geweest, met name in het kader van het beloningsbeleid en de beloning van de bestuursleden.

Hoofddorp, 3 maart 2011

De remuneratiecommissie,

Jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude , voorzitter
Drs. H.J. van den Bosch RA
J. Timmer (tevens bestuurslid
van de Stichting Prioriteit NSI)

De beleggingsraad

De beleggingsraad staat de raad van commissarissen bij met betrekking tot de beoordeling van het verkrijgen of vervreemden van onroerende zaken casu quo rechten daarop en houdt daarmee toezicht op de uitvoering van het beleggingsbeleid van de vennootschap. 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 het vastgoed en aan regionale ontwikkelingen die van invloed zijn op de portefeuille van NSI.

Samenstelling

De beleggingsraad bestaat reglementair uit drie natuurlijke personen, waarvan minimaal één de hoedanigheid van commissaris van de vennootschap bezit. Zo lang niet aan deze eisen wordt voldaan, behoeven alle transacties de goedkeuring van de voltallige raad van commissarissen. 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.

Activiteiten

De beleggingsraad is in het verslagjaar vijf keer met de directie bijeen geweest. Daarnaast is ook veelvuldig schriftelijk 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.

De beleggingsraad is nauw betrokken geweest bij de waardebeoordeling van de portefeuille van VastNed Offices Industrial. De beleggingsraad heeft in totaal 89% van de bezittingen van VastNed bezocht, waaronder alle buitenlandse.

Over wat in de beleggingsraad aan de orde is geweest, wordt verslag gedaan aan de raad van commissarissen.

Hoofddorp, 3 maart 2011

De beleggingsraad,

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



De auditcommissie

De taak van de auditcommissie is het ondersteunen van de raad van commissarissen bij het uitvoeren van de verantwoordelijkheden van toezicht 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 informatievervalsing door de vennootschap (keuze van accounting policies, toepassing en beoordeling van effecten van nieuwe regels, inzicht in de behandeling van "schattingsposten" in de jaarrekening, prognoses, werk van in- en externe accountants ter zake, etc.);
- de naleving van aanbevelingen en opvolging van opmerkingen van externe accountants;
- het beleid van de vennootschap met betrekking tot tax 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 toepassingen van de informatie- en communicatietechnologie.

De audit commissie is in het verslagjaar drie keer bijeen geweest in aanwezigheid van de directie. Bij de bespreking van het jaarverslag was ook de accountant aanwezig. Het accountantsverslag is besproken met de accountant, ten dele buiten aanwezigheid van de directie.

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

- de gevolgen van de invoering van het nieuwe managementinformatiesysteem voor de organisatie en de interne risicobeheersings- en controlesystemen;
- de herfinanciering van de leningportefeuille;
- de financiële implicaties van een mogelijke samenwerking met VastNed;
- de opzet van het treasurybeleid.

Hoofddorp, 3 maart 2011

De auditcommissie,

Drs. H.J. van den Bosch RA, *voorzitter*
Jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude

Kantoor

Kruisweg 661-665

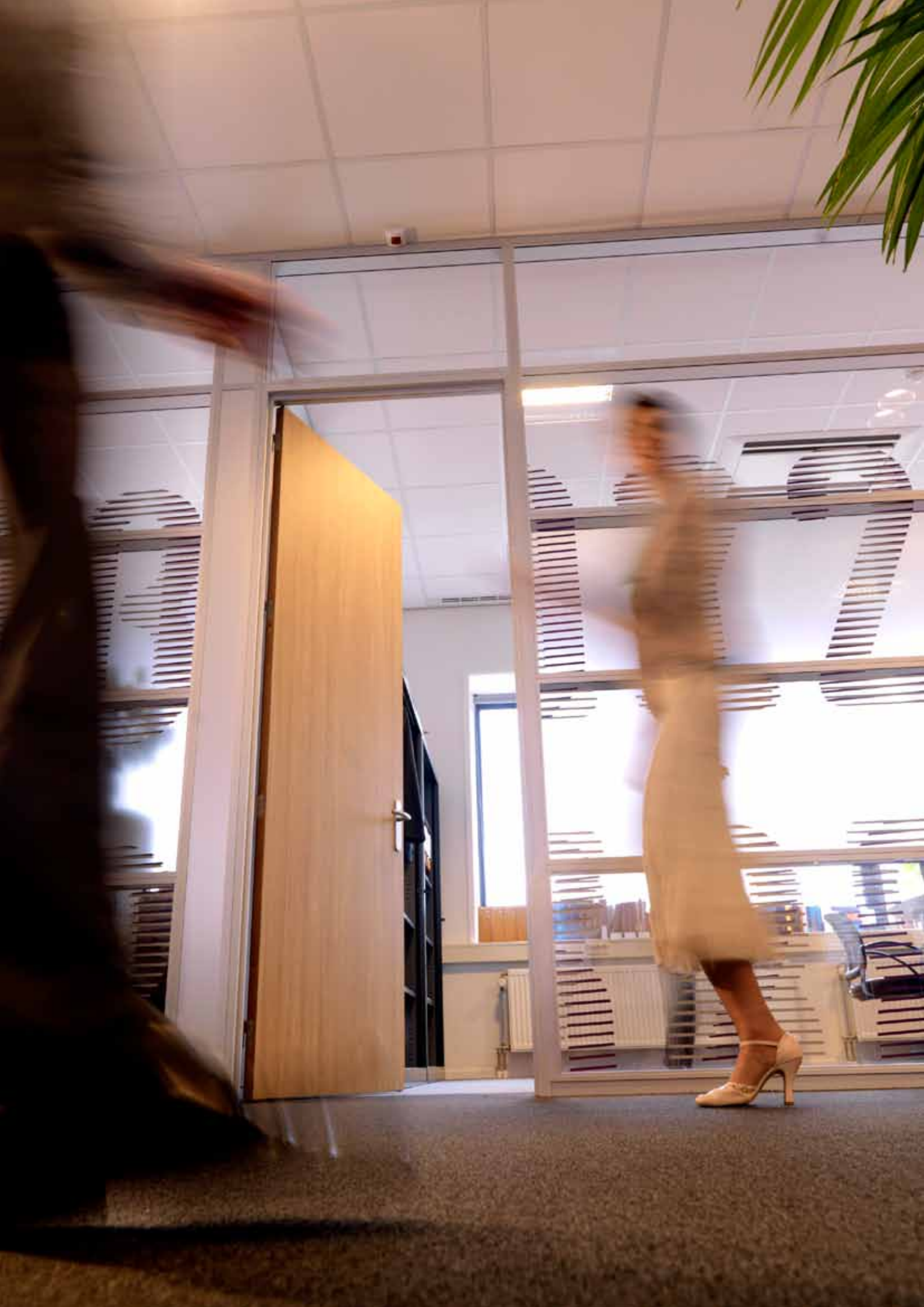
Hoofddorp











Verslag van de directie over 2010

In het oog springende gebeurtenissen

Stappen op de weg naar groei en naar een uitgebalanceerd gemengd fonds

NSI heeft in het verslagjaar 2010 verdere stappen gezet op de weg naar een positie als vooraanstaande speler op de Nederlandse markt. De portefeuille groeide in 2010, na een jaar van krimp in 2009, naar een omvang van afgerond € 1,4 miljard. De omvang van de portefeuille is evenwel nog onvoldoende om in een wereld van alsmaar globalere markten en groter wordende bedrijven als een speler van belang aangemerkt te worden. Hoewel het een arbitrair getal is, wordt een beleggings-portefeuille van € 2,5 miljard gezien als een richtgetal voor de omvang om in de komende jaren voldoende slagkracht te hebben en als herkenbare marktpartij te kunnen opereren. De huidige professionaliteit van de organisatie maakt een uitbouw tot die omvang mogelijk zonder ingrijpende aanpassingen. Hierin is in de afgelopen twee jaar stevig geïnvesteerd.

Samenwerking met VastNed Offices/Industrial

Na een gedegen voorbereiding heeft NSI in december 2010 VastNed Offices / Industrial benaderd met het idee beide bedrijven samen te voegen. Met teleurstelling heeft NSI kennis genomen dat bestuur en raad van commissarissen van VastNed Offices/Industrial hebben gemeend het voorstel tot samenwerking met NSI niet te moeten steunen. Naar onze mening heeft NSI een aantrekkelijke en faire propositie gedaan, die meerwaarde heeft voor alle betrokken partijen.

Het samengaan met NSI zou de aandeelhouders van VastNed Offices/Industrial de mogelijkheid hebben geboden om van NSI's verhuurstrategie en financiële mogelijkheden te profiteren.

Voor NSI zou samenwerking een forse stap hebben betekend op weg naar de gewenste internationale uitbouw van de portefeuille en naar een betere schaalgrootte voor de toekomst. De gecombineerde omvang in beurswaarde zou de deur openen voor het aantrekken van andere financieringsvormen. De complementaire samenwerking bood de combinatie grote operationele synergievoordelen in de kantorenmarkt in Nederland. Beide bedrijven opereren in een vergelijkbaar marktsegment en hebben een vergelijkbaar profiel van huurders uit het MKB.

NSI blijft in de toekomst alert op mogelijkheden om, naast autonome groei, ook via acquisities stappen voorwaarts te zetten op weg naar de gewenste schaalgrootte. Daarmee kan huurders een grotere diversiteit aan panden in een bepaalde regio worden aangeboden, waardoor NSI beter in staat is om potentiële huurders een passend maatwerk aanbod te doen.

Verhuizing van hoofdkantoor

In het verslagjaar is het hoofdkantoor van NSI verhuisd van Hoorn naar Hoofddorp. Daarmee is een langgekoesterde wens om een centraal gelegen vestiging in Nederland te betrekken, gerealiseerd. NSI heeft haar intrek genomen in een gebouw, dat reeds in portefeuille was. Het pand is grondig gerenoveerd volgens de formule die NSI voor de revitalisatie van in eerste aanzet onaantrekkelijk vastgoed heeft ontwikkeld. Daarmee is enerzijds de leegstand van eigen bedrijfstvastgoed in Hoofddorp teruggebracht en anderzijds een voorbeeld voor het denken en doen van NSI gecreëerd.

Werken aan de groei van een gemengd fonds

De laatste jaren heeft NSI prioriteit gegeven aan een open communicatie met stakeholders: klanten en toeleveranciers, medewerkers en aandeelhouders. Daarbij concentreerde de vennootschap zich op twee boodschappen. Eén: een uitgebalanceerde groei op de verschillende werkerterreinen is van essentieel belang voor de continuïteit van de onderneming. En twee: onze overtuiging dat een gezonde toekomst voor de beleggingsportefeuille van NSI alleen mogelijk is met zowel winkels als kantoren. Een dergelijke combinatie biedt grote kansen op een uitstekend rendement.

De winkelmarkt biedt op dit moment de meeste kansen, omdat het defensief, veiliger en stabiel is. Pure concentratie op winkels is evenwel onwenselijk. De concurrentie in dit segment is groot, de rendementen laag, maar voor NSI vormen de winkels wel de stabiele basis, met lage leegstandpercentages en een constante kasstroom. Kantorenverhuur houdt een hoger risico in door het cyclische karakter.



Johan Buijs, algemeen directeur en Daniel van Dongen, financieel directeur.

Het rendement op kantoren is namelijk direct gerelateerd aan de economische situatie. Door de cyclus goed te bespelen, met name door op het juiste tijdstip kantoren te kopen of juist te verkopen, kunnen de rendementen navenant hoger zijn. De combinatie van een stabiele huurstroom uit winkels en het rendement uit kantoren maakt NSI defensief en zorgt ervoor dat NSI toch een hoog dividend kan uitkeren.

Belangrijk in dit verband is dat NSI zich niet opstelt als pure verhuurder van vierkante meter bedrijfsruimte, maar dat NSI extra diensten aanbiedt door

adviezen te geven op het gebied van flexibel ruimtegebruik waardoor maatwerk voor klanten kan worden gerealiseerd.

Een van de prioriteiten daarbij is het aspect duurzaamheid. Aandacht daarvoor zorgt op termijn immers voor het terugdringen van bijkomende kosten, zoals voor energie, verwarming, verlichting en schoonmaak. Als partner in de bedrijfsexploitatie biedt NSI onder meer scans aan van het energieverbruik en advies met betrekking tot aanpassing van gebouwen. Hiervan profiteert de klant, maar ook NSI, want een tevreden klant blijft.

Winkelmarkt

De strategie van de afgelopen jaren met betrekking tot de winkels in portefeuille heeft geleid tot een minimale leegstand: slechts 4%. Dat is mede het gevolg van de uitstekende en directe contacten met de huurders. Om optimaal gebruik te kunnen maken van de kansen in de winkelmarkt is de organisatie in het verslagjaar aangepast door de instelling van regionale winkelverhuurteams. Dat stelt het lokale management in staat om zich te concentreren op verdere verbetering van die rechtstreekse contacten en daarmee ook op het verhuren van de panden.

Daarin speelt de nieuwe bouw- en ontwikkelingsafdeling een belangrijke rol. Zij heeft niet alleen tot taak bestaande eigendommen aantrekkelijk te houden, maar ook om kansen voor revitalisatie te benutten. Het gegeven, dat een dergelijke expertise in huis is gehaald, maakt het mogelijk om snel te reageren en innovatief te zijn.

Stringent vasthouden aan haar strategie heeft NSI geen windeieren gelegd. Innovatie, klantgerichtheid en creatief zoeken naar goede aankoopmogelijkheden zijn sleutelwoorden. Afgegraste paden, waarvoor de hoofdprijs dient te worden betaald, worden gemeden. Immers, ondanks alle leegstandsproblemen is de prijs voor A1-winkelcentra de laatste jaren fors gestegen.

In 2010 zijn twee grote en interessante projecten aangekocht. Het Zuiderterras van het Winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam en de Sterpassage van het winkelcentrum In den Boogaard in Rijswijk. Daarmee was een investering van ruim € 60 miljoen gemoeid.

Kantoren in Nederland

Het kantorensegment in Nederland is bepaald niet gemakkelijk. In afgeronde cijfers is er de laatste tien jaar landelijk circa 7 miljoen m² bijgebouwd, terwijl er slechts één miljoen is opgenomen. De huidige Nederlandse leegstand van 6 miljoen m² (circa 16% van de totale voorraad) is dus in de laatste tien jaar gecreëerd. De vraag naar kantoren in Nederland is dan ook meer gericht op vervanging dan op groei.

In een vervangingsmarkt kun je echter nog steeds prima rendementen maken en de risico's beperkt houden. Hiervoor is dan wel een speciale aanpak vereist. De aanpak van NSI heeft aangetoond dat er met de juiste instelling en uitgangspunten inderdaad prima rendementen zijn te boeken. Met regelmaat worden nieuwe huurders gevonden, terwijl bestaande klanten langdurig kunnen worden vastgehouden.

Dit is mede te danken aan de versterking van de commerciële organisatie. Die profileert zich steeds meer als huisvestingsadviseur in plaats van verhuurder, waardoor zij alle facetten van de markt beter kent. Er wordt veel energie geïnvesteerd in het vasthouden van bestaande klanten, hetgeen essentieel is in een verzadigde markt en voorkomt dat zittende huurders aan de achterkant verdwijnen. Commerciële medewerkers zijn in hun eigen regio non stop bij huurders op bezoek om op de hoogte te blijven van de ontwikkelingen bij hun klanten. Zo kan ten volle worden geprofiteerd van de kansen, die vooral het lokale midden- en kleinbedrijf biedt. Het MKB, niet ten onrechte de motor van de Nederlandse economie, is een aantrekkelijk groeisegment. Je hierop richten betekent je richten op groeimogelijkheden in een overall verzadigde markt. Maatwerk en het uit handen nemen van allerlei werkzaamheden is daar essentieel, omdat kleinere ondernemers zich willen concentreren op hun bedrijfsactiviteiten en simpele eisen stellen aan hun huisvesting: representatief en niet te duur.

De eerste ervaringen met deze vorm van relatiebeheer zijn positief. Het streven is de retentiegraad te verbeteren tot 80 à 85%. In het afgelopen jaar is deze reeds opgelopen naar 67%, hetgeen wil zeggen dat tweederde van de bestaande klanten hun contract aan het einde van de looptijd verlengen.

“Een actieve belegger bepaalt zelf de gezondheid van een pand.”

Paul Jansen, hoofd verhuur kantoren, aan het woord:



De kantorenportefeuille van NSI omvatte eind 2010 bijna 400.000 m². In het verslagjaar is de verhuurorganisatie aangepast, onder meer door het aantal operationele regio's te verdubbelen. Met een volledige bemensing kunnen nu alle kansen van de markt worden benut. Daarbij gaat de meeste aandacht uit naar de leegstand en het verder verstevigen van de banden met bestaande huurders. Essentieel voor een succesvolle aanpak is het geïntegreerde systeem van planmatig werken, onder meer door het opzetten van een pipeline management. Daarin zijn zowel de verplichtingen van de huurder als van NSI verwerkt. Op die manier kan de voortgang van contract en contact nauwgezet worden gevolgd, waardoor NSI dagelijks kan meten of toezeggingen zijn nagekomen. Het systeem registreert voorts mogelijke kandidaat-huurders en hun adviseurs. Op het juiste moment kan hen een passende aanbieding worden gedaan.

NSI is van oordeel, dat dit systeem haar in staat stelt alle kansen van de markt te benutten. De implementatie heeft reeds nu haar waarde bewezen.

Van elementair belang voor het resultaat is een multidisciplinaire aanpak van de contacten met de klant. Daartoe is intern een structurele terugkoppeling naar andere disciplines opgezet. Asset management, de bouw- en ontwikkelingsafdeling, techniek en de verhuur werken hand in hand in het belang van die klant. NSI is ervan overtuigd, dat deze aanpak garant staat voor een bestendige relatie met bestaande huurders en interessant is voor aspirant-huurders.

Unique selling points

NSI heeft de financiële slagkracht om kleine tot ingrijpende revitalisering en herontwikkelingen uit te voeren waardoor klanten ook maatwerk geboden kan worden. Daarnaast biedt de landelijke dekking haar de mogelijkheid bedrijven met een vraag naar meer vestigingen te faciliteren. NSI gaat daar ver in, onder meer door het tegen acceptabele kosten uitruilen van locaties in verschillende plaatsen. Daarmee wordt de klant steeds het ideale metrage voor diens bedrijfsvoering geboden.

NSI zorgt voor een rechtstreeks contact met de klant/huurder, zo mogelijk vanaf het eerste moment. Daardoor kan slagvaardiger worden opgetreden, onder meer in één-op-één onderhandelingen over de huurvoorwaarden.

Onze aanpak vertaalt zich naar een uiterst positieve kantorenmarkratio ten opzichte van de rest van Nederland. Deze ratio, die het aantal verhuurde vierkante meters als percentage van de aangeboden vierkante meters weergeeft, is voor NSI ruim 25% terwijl deze landelijk slechts zo'n 13% bedraagt.

“Bij de afdeling bouw en ontwikkeling staat duurzaamheid centraal.”

Erwin Wessels, directeur bouw en ontwikkeling, aan het woord:



De afdeling bouw en ontwikkeling heeft tot taak meerwaarde in de portefeuille op te sporen en te creëren. Dat varieert van het realiseren van uitbreidingsmogelijkheden in bestaande winkelcentra of kantoren, om de klant maatwerk te kunnen leveren, tot het compleet revitaliseren van bestaande locaties. In beide, nogal uiteenlopende, takken van sport beschikt de afdeling over specifieke expertise.

Samen met de klant, maar ook met gemeente en omwonenden wordt de accommodatie naar een hoger niveau getild. Dit met als doel meerwaarde te creëren voor huurders in termen van efficiënter ruimtegebruik, verbeterde werkomgeving en een aantrekkelijk buitengebied. De klant heeft minder energiekosten en heeft een duurzaam pand, NSI krijgt een verantwoord rendement op de investering. In 2010 werd het eerste in eigen regie uitgevoerde uitbreidings- en ontwikkelproject van NSI gerealiseerd. Winkelcentrum Rozemarijndonk werd uitgebreid met circa 1.300 m². Een investering van € 1,8 miljoen met een direct rendement van

€ 0,2 miljoen. Verder werd in 2010 een intentieovereenkomst met de gemeente Deventer getekend voor de meer dan € 20 miljoen grote uitbreidingsontwikkeling van winkelcentrum Keizerslanden.

NSI hoofdkantoor

Illustratief voor de aanpak van NSI is het pand aan de Kruisweg in Hoofddorp, waar de vennootschap nu haar hoofdkantoor heeft gevestigd. Samenwerking tussen de afdelingen vastgoedbeheer, commerciële zaken en technisch management maakte het gebouw binnen twee maanden geschikt als duurzame kantoorlocatie (energielabel A).

Naast de toepassing van een ‘open office-concept’, dat deuren opent en zorgt voor een laagdrempelige werksfeer met korte communicatielijnen is het pand als duurzaam testkantoor met veel faciliteiten uitgerust: LED-verlichting versus energiezuinige TL-verlichting, aanwezigheidsdetectie en dimming afhankelijk van buitenlicht, warmteterugwinning en een slim systeem voor herverdeling van warmte afhankelijk van de zonbelasting op een gevel, windenergie via DonQi's en 75 m² zonnecollectoren.

Aandelenemissie en aankopen

Begin juni 2010 heeft NSI via een zogenaamde “Accelerated Book Build” 9,99% nieuwe aandelen uitgegeven. De met een zeer geringe discount tegen een vaste prijs in de markt gezette aandelen vonden gretig aftrek en al na een paar uur kon het boek gesloten worden. De opbrengst van de emissie bedroeg € 53,8 miljoen.

De uit de emissie verkregen middelen zijn aangewend om twee winkelcentra te kopen.

Eind juni verwierf NSI de Sterpassage, onderdeel van winkelcentrum In de Boogaard te Rijswijk, voor een bedrag van € 38,7 miljoen. In december kocht NSI het Zuiderterras, onderdeel van winkelcentrum Zuidplein te Rotterdam voor een bedrag van € 24,0 miljoen. De acquisities van beide winkelcentra passen binnen de strategie van NSI om te investeren in winkelcentra met een vloeroppervlak van minimaal 10.000 m² en een rendement dat vergelijkbaar is met de bestaande portefeuille van NSI.

“Implementatie van Yardi-pakket succesvol afgerond.”



Miranda van Graas, Hoofd Controle

en Administratie, aan het woord:

Een belangrijke ontwikkeling in 2010 voor de organisatie was de implementatie van een nieuw financieel- en vastgoedstelsel. De keuze voor het Amerikaanse Yardi was in 2009 gemaakt net als het opbouwen van een database. Op 1 januari 2010 is gestart met de implementatie en de aanpassing van het stelsel aan de specifieke wensen van de NSI-organisatie. Na een testperiode van negen maanden werd het managementinformatiesysteem volwaardig geacht en is de administratie overgegaan. Noodzakelijke managementinformatie kan nu te allen tijde worden opgevraagd, inclusief een gedetailleerde waardering van de portefeuille per kwartaal. Deze is opgebouwd vanuit de basis van het stelsel, waardoor één consistente waarderingmethode voor alle panden wordt gehanteerd. Transacties in het buitenland zijn op hetzelfde moment in Nederland te zien, waardoor een substantiële efficiëncyslag wordt gemaakt.

NSI deelt de ervaringen met andere marktpartijen. Uiteindelijk zal de Nederlandse gebruikersgroep daarmee interessanter worden voor de Amerikaanse ontwikkelaars, hetgeen generieke aanpassingen mogelijk zal maken. Alle informatie is gedigitaliseerd, waarmee NSI op weg is naar een volledig papierloze kantoororganisatie.

Doelstelling en strategie

De missie van NSI is:

NSI wil huurders duurzame huisvesting bieden zodat zij hun bedrijf voor lange tijd succesvol kunnen uitoefenen, waardoor institutionele en particuliere beleggers een continu rendement op het geïnvesteerde vermogen wordt geboden. NSI doet dit door te beleggen in kantoren en winkels op kwalitatief hoogwaardige en bedrijvige locaties.

NSI stelt zijn klanten centraal. NSI heeft twee soorten klanten. Aan de ene kant zijn dit de kapitaalverschaffers in de vorm van de aandeelhouders. De hoofddoelstelling van NSI is het bieden van een continu rendement aan de aandeelhouders in de vorm van een duurzame groei van het directe resultaat per aandeel. Het dividendbeleid van NSI is hierop gericht doordat nagenoeg het gehele directe resultaat per kwartaal aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd. Aan de andere kant zijn de huurders belangrijk voor NSI en daarmee ook voor de aandeelhouders. Als de huurders hun ondernemingen succesvol kunnen uitoefenen mede dankzij de huisvesting die NSI biedt, komt dit uiteindelijk ten goede aan de aandeelhouders. NSI tracht de zittende en potentiële huurders aan zich te binden door het innemen van de rol van de huisvestingsadviseur. NSI wil meer doen dan alleen maar vierkante meters ter beschikking te stellen. NSI denkt mee met huurders: hoeveel ruimte heeft men nodig, welk huisvestingsconcept past het beste bij de bedrijfsvoering van de huurder, hoe duurzaam wil de huurder opereren, welke voorzieningen heeft hij nodig? NSI staat de huurder met raad en daad terzijde. Hiermee worden huurders maximaal aan NSI gebonden en de slagingskans voor het vinden van nieuwe huurders vergroot, beide resulterend in hogere huuropbrengsten.

De aandeelhouders van NSI hebben ervoor gekozen de gewenste groei in het kader van risicospreiding niet uitsluitend in Nederland te realiseren. De strategie van internationale groei is echter niet rigide. Indien zich in Nederland betere groeiomstandigheden voordoen dan in het buitenland, zal NSI die kansen zeker aangrijpen. In Nederland zal NSI blijven beleggen in winkels en kantoren. Als het gaat om winkels zal NSI zich vooral toeleggen op winkelcentra met een vloeroppervlak van minimaal 10.000 m². Deze winkelcentra kunnen zich in heel Nederland

bevinden. Voor wat betreft kantoren zal NSI zich vooral op de Randstad richten. In de grote steden zullen deze kantoren gelegen zijn net buiten de centrumlocaties, maar wel op locaties van een zodanige kwaliteit dat huurders zich er langdurig willen vestigen. Buiten de grote steden kunnen de NSI-kantoren zich ook in de zakencentra bevinden.

Naast Nederland belegt NSI in Zwitserland. In 2008 heeft NSI de Zwitserse markt succesvol betreden. De Zwitserse portefeuille omvat momenteel beleggingen ter waarde van € 118 miljoen. Zwitserland is een aantrekkelijk investeringsgebied gebleken, zowel op het gebied van directe rendementen op investeringen als vanwege de economische stabiliteit en daarmee de waardevastheid van het vastgoed. NSI zal zich in Zwitserland toeleggen op winkels.

NSI wil binnen de portefeuille waarde creëren. Hiermee wordt bedoeld het actief (her)ontwikkelen van de objecten in de portefeuille. Gedacht kan worden aan uitbreidingen (bijvoorbeeld van supermarkten en andere winkels) in nauw overleg met de huurders en aan het verbeteren en verduurzamen van winkelcentra en kantoorpanden. Dit moet tot hogere huurinkomsten en hogere waarden van het vastgoed leiden.

Voor de financiering van deze groei blijft NSI vasthouden aan haar uitgangspunten om in beginsel 50% met eigen vermogen en 50% met vreemd vermogen te financieren. Inherent aan de groei-doelstelling en de financieringsverhouding is dat NSI bij groei het eigen vermogen zal versterken door middel van aandelenemissies.

Woningen en industrials/bedrijfsgebouwen behoren niet meer tot de gewenste investeringscategorieën en zullen op termijn afgebouwd worden.

“Concrete doelstellingen voor opereren in de markt.”



Cees Busscher, directeur Nederland, aan het woord:

NSI heeft concrete, strategische doelstellingen geformuleerd met betrekking tot de samenstelling en opbouw van de vastgoed portefeuille. Er wordt gestreefd naar schaalvergroting: voor kantoren naar objecten van ten minste 5.000 m² en voor winkelcentra naar objecten van minimaal 10.000 m². Een achterliggende gedachte hierbij is dat kleinere objecten relatief gezien managementintensief zijn. In 2009 is daarom gestart met een verkoopprogramma van de kleinere objecten uit de portefeuille. In de nieuwe strategie staat de aandacht voor de klant centraal. NSI hecht zeer aan het creëren van een langdurige en duurzame relatie met haar huurders. Dit wordt bereikt door proactieve klantbenadering en proactief contractmanagement. Voorts wordt onderzocht waar meerwaarde in de portefeuille kan worden gecreëerd door de inbreng van de specifieke ontwikkelingsexpertise waarover NSI inmiddels beschikt. In de praktijk betekent dit dat oudere panden worden verduurzaamd en herontwikkeld c.q. gerenoveerd en daarmee weer aan de eisen van de huidige tijd voldoen. Hiermee wordt op een proactieve wijze gewerkt aan het waardebehoud van de portefeuille. De herontwikkelingsexpertise kan ook ingezet worden bij de verwerving van nieuwe objecten. Nieuw te verwerven objecten worden getoetst aan en moeten passen binnen de bovengenoemde strategische uitgangspunten. Ter illustratie hiervan drie in het oog springende gebeurtenissen in dit verslagjaar.

Rotterdam

Het Zuiderterras is een onderdeel van het Winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam, met 55.000 m² één van de grootste in Nederland. NSI was reeds in het bezit van 8.300 m² met onder meer Albert Heijn als huurder. Het nu verworven Zuiderterras omvat 10.360 m². Er zijn langlopende huurcontracten met onder meer Saturn en Bristol. Zuidplein heeft een regionale functie met jaarlijks ongeveer 12 miljoen bezoekers.

De acquisitie was van belang om de positie van NSI binnen het centrum te verstevigen en past in het streven naar schaalvergroting op goede locaties met goede huurders.

Rijswijk

Winkelcentrum In de Boogaard in Rijswijk werd reeds in 1963 geopend en is sindsdien meerdere keren gerenoveerd en uitgebreid; het meet momenteel 90.000 m². De Sterpassage van 10.500 m² was één van de eerste expansies. Het eigendom van het winkelcentrum is in handen van een aantal grote institutionele beleggers. De Sterpassage bestaat uit een binnendeel aan de A1-looproute van het centrum, de ruimten aan de Steenvoordelaan die voornamelijk worden benut voor dienstverlenende activiteiten en de Passage zelf. Momenteel wordt onderzoek verricht naar het functioneren van de Passage, zodat deze gemoderniseerd en geoptimaliseerd kan worden. Uiteindelijk moet dit resulteren in een grotere tevredenheid bij bezoekers. Dit wordt bereikt door verbetering van de ambiance in het winkelcentrum en van het winkelaanbod. Met de huurders wordt over deze herontwikkeling nauw overleg gepleegd, hetgeen past binnen de strategie van NSI inzake proactieve benadering van de klant. De herontwikkeling wordt aangestuurd door de afdeling bouw en ontwikkeling van NSI.

Deventer

De toegevoegde waarde van de afdeling bouw en ontwikkeling komt ook tot uitdrukking bij het winkelcentrum Keizerslanden in Deventer. Momenteel worden door NSI de plannen ontwikkeld voor de uitbreiding van het bestaande winkelcentrum met nog eens 6.350 m² winkelvloeroppervlak. Met de gemeente Deventer is hiervoor inmiddels een intentieovereenkomst gesloten.

Vooruitzichten

Het jaar 2011 zal voor NSI in het teken staan van verdere groei van de portefeuille. Er zal actief gezocht blijven worden naar winkelaankopen die passen in de strategie om te beleggen in winkels met een vloeroppervlak van minimaal 10.000 m² en een rendement dat vergelijkbaar is met de bestaande portefeuille van NSI. De waardes van winkels hebben zich in 2010 positief ontwikkeld. Een trend waarvan wij verwachten dat die zal aanhouden, alhoewel een afremming verwacht wordt als gevolg van stijgende rentes op de kapitaalmarkt. Door de oplopende inflatie nemen de kansen op rentestijgingen alleen maar toe.

NSI zal gebruik maken van de relatief lage financieringsbehoefte in 2011 (€ 48 miljoen) om te anticiperen op de in 2012 en 2013 aflopende leningen. Hierbij wordt gestreefd naar een diversificatie van de financiering en een geleidelijke reductie van de beleningsgraad.

Verder zal in 2011 de nadruk blijven liggen op verhuren. Met name voor de kantorenportefeuille zal dit de hoogste prioriteit hebben. De verwachting

ten aanzien van de kantorenmarkt is dat de yields stabiel zullen blijven in 2011 (net als in 2010).

De neerwaartse trend van markthuren en bezettingsgraden zal naar verwachting in de tweede helft van 2011 omslaan waarna voorzichtig herstel mogelijk is. Om een kantorenportefeuille rendabel te exploiteren is verdergaande specialisatie nodig. De in 2009 en 2010 ingeslagen weg van van het versterken van de commerciële teams en (her) ontwikkelingsexpertise van NSI zal ook voor 2011 gelden.

Schaalgrootte is voor een kantorenportefeuille een duidelijke pre. Inzet van verhuurteams kan dan efficiënter en klanten (huurders) kunnen betere en duurzamere alternatieven worden geboden waardoor de key-prioriteit - het vasthouden van huurders - kan worden gerealiseerd. In dit kader zal NSI actief zoeken naar uitbreidingsmogelijkheden voor de kantorenportefeuille.

In 2011 zal het desinvesteringsprogramma van kleinere panden (kleiner dan € 5 miljoen) actief worden voortgezet.

Bestuur en organisatie

Gedurende het jaar 2010 is de organisatie verder verbeterd en toekomstbestendig gemaakt. Er is personele invulling gegeven aan de strategische keuzes om proactiever te gaan verhuren, het technisch management volledig in de eigen organisatie te integreren en bouw & ontwikkeling zelf ter hand te nemen. In 2010 is dit verder verfijnd door in toenemende mate met regionale verhuurteams te gaan werken. Voorts is in 2010 het geïntegreerde managementinformatiesysteem Yardi volledig operationeel geworden zodat alle operationele activiteiten op ICT-gebied maximaal ondersteund worden. Zoals reeds in het jaarverslag 2009 aangekondigd, is NSI verhuisd naar de regio Amsterdam, naar Hoofddorp om precies te zijn. NSI is nu gevestigd in een volledig gerenoveerd en verduurzaamd eigen kantoorpand.

Directie

Gedurende 2010 bleef de directie van NSI ongewijzigd. NSI heeft een tweehoofdige directie die bestaat uit de heren Johan Buijs, algemeen directeur en Daniël van Dongen, financieel directeur.

Personeel en organisatie

De maatstaf voor NSI is niet beheer dat “op de winkel past” maar juist pro-actief management. NSI wil nauw samenwerken met de huurders en in nauwe samenwerking komen tot een beter gebruik en rendement van haar objecten. Dit is mogelijk met eigen, goed gemotiveerd personeel. Dit geldt voor Nederland en voor Zwitserland. De Zwitserse NSI-propertymanagementorganisatie is in de tweede helft van 2009 opgezet. Het externe propertymanagement is per 31 december 2009 beëindigd. De Zwitserse organisatie (2,5 fte) bestaat uit een portefeuillemanager, vooral verantwoordelijk voor de verhuur, een technisch manager en een administratief medewerker.

In Nederland waren ultimo 2010 45 (40 fte) medewerkers werkzaam bij NSI, inclusief de directie. De medewerkers waren over de volgende afdelingen verdeeld: statutaire directie (2), directeur

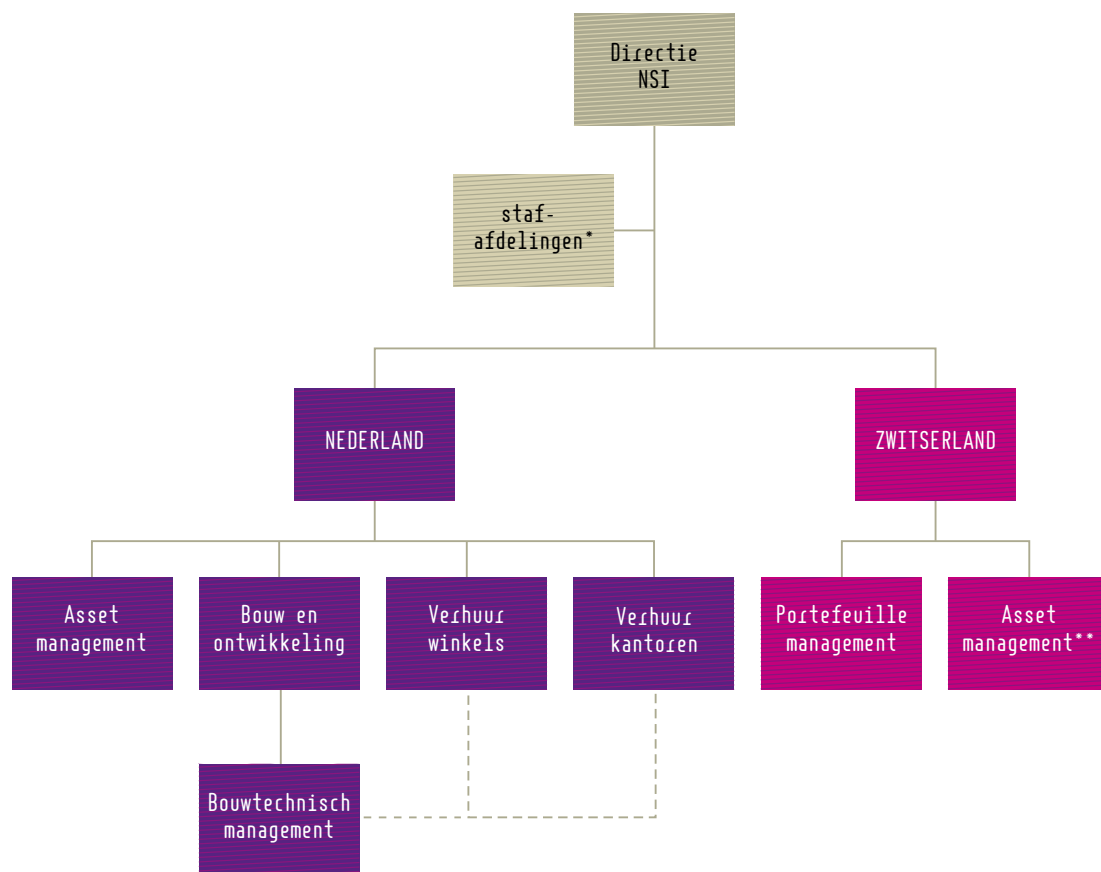
Nederland (1), directiesecretaris (1), asset management (3), bouw & ontwikkeling (3), portefeuille management inclusief verhuur en bouwtechnisch management (16), control & administratie (10), secretariaat (3), ICT (2) en receptie & facilitair (4).

Gedurende 2010 is met name geïnvesteerd in de Nederlandse operationele organisatie. De afdeling bouw & ontwikkeling is versterkt met een ervaren projectontwikkelaar. Terwijl 2009 het jaar was waarin deze afdeling is opgezet, konden in 2010 de eerste projecten, waaronder de uitbreiding van winkelcentrum Rozemarijndonk in Spijkenisse, gerealiseerd worden.

Portefeuillemanagement, het beheer van het vastgoed in portefeuille, bestaat uit de afdelingen verhuur en bouwtechnisch management. Voor de portefeuillemanagementorganisatie werden een aantal ervaren commerciële medewerkers aangenomen en werd ter ondersteuning een back-office opgezet.

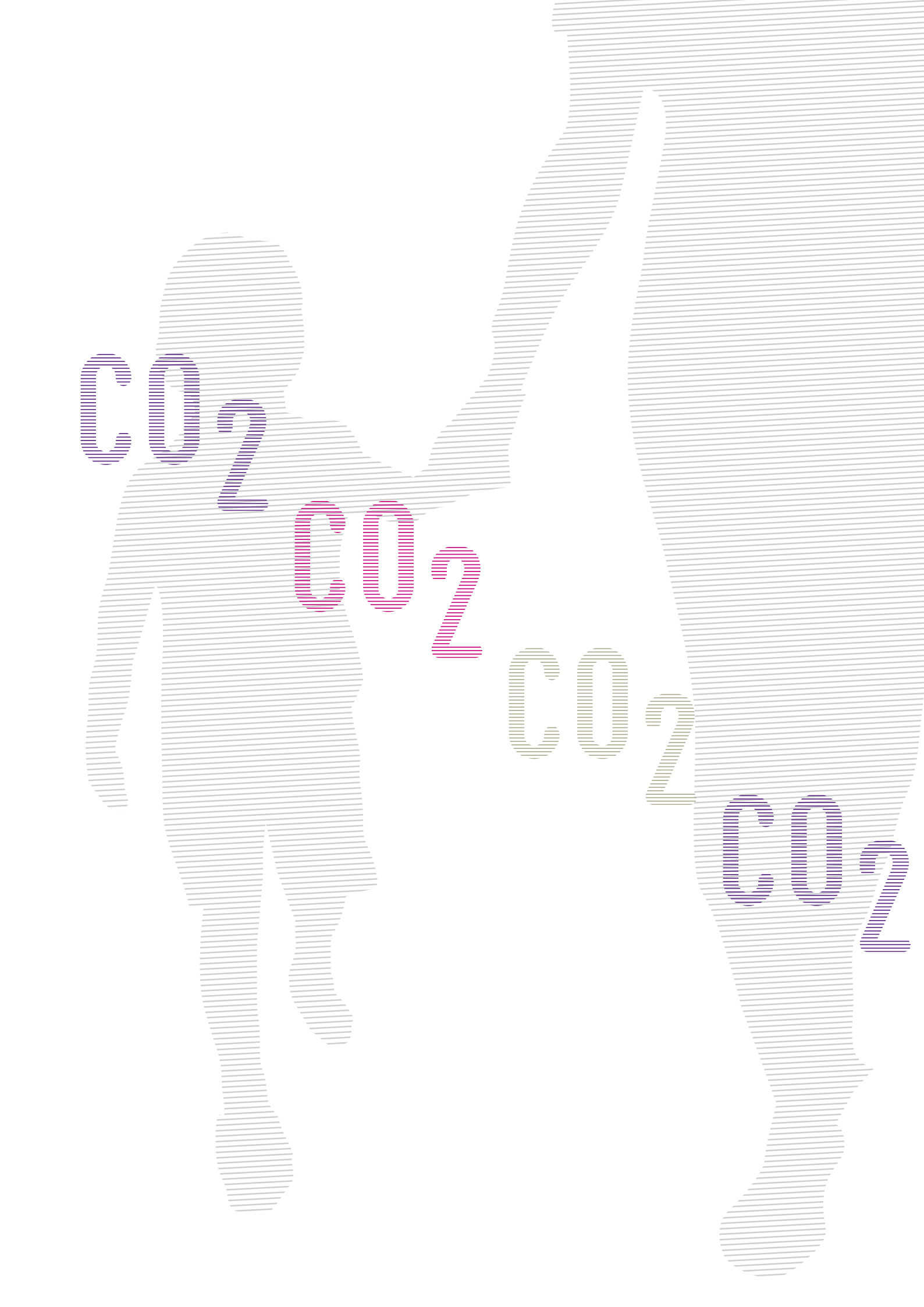
Tot 31 december 2009 waren de uitvoerende werkzaamheden van het bouwtechnisch management uitbesteed aan externe partijen en stuurde de afdeling bouwtechnisch management de externe beheerders aan. Met ingang van 1 januari 2010 voert NSI het bouwtechnisch management grotendeels zelf uit. De tweede helft van 2009 heeft in het teken gestaan van het opbouwen van de nodige kennis en het aantrekken van de medewerkers om deze extra werkzaamheden uit te voeren. In 2010 zijn hiervoor geen extra medewerkers aangetrokken.

NSI wil een aantrekkelijke werkgever zijn voor medewerkers met diverse niveaus van opleiding, leeftijd en achtergrond en stuurt daarom systematisch op competenties door middel van functie- en competentieprofielen. Dit maakt het voor leidinggevenden en medewerkers mogelijk het functioneren regelmatig en systematisch te bespreken. NSI moedigt medewerkers aan opleidingen te volgen. Diverse medewerkers volgden korte cursussen en sommigen volgen meerjarige opleidingen zoals de MRE-opleiding of de opleiding Bouwmanagement & Vastgoed.



* control en administratie – juridische zaken – personeelszaken – algemene zaken – marktonderzoek – ICT

** extern

The image features two stylized, grey-hatched silhouettes of people running. The person on the left is in a full running stride, while the person on the right is in a more upright, forward-leaning running posture. Overlaid on these silhouettes are four instances of the chemical formula 'CO2'. The first 'CO2' is purple and positioned near the head of the left runner. The second 'CO2' is pink and located in the center, between the two runners. The third 'CO2' is olive green and placed near the lower torso of the right runner. The fourth 'CO2' is purple and positioned at the bottom right, near the leg of the right runner. All text is in a bold, sans-serif font.

CO_2

CO_2

CO_2

CO_2

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Maatschappelijk verantwoord ondernemen uit zich voor NSI in het vinden van een balans tussen drie begrippen: sociale verantwoordelijkheid, duurzaamheid en winstgevendheid.

De sociale verantwoordelijkheid komt tot uitdrukking in het feit dat de panden van NSI altijd deel uitmaken van een bebouwde omgeving en als zodanig ook een functie hebben in en voor die omgeving. Het meest voor de hand liggende voorbeeld is hierbij het buurtwinkelcentrum, dat naast het voorzien in de dagelijkse behoeftes voor omwonenden tevens een ontmoetingsplek is en vaak voor sociale veiligheid zorgt. Vanuit dit begrip is NSI actief bezig met deze centra richting betrokken partijen zoals winkeliers, gemeentes, buurtverenigingen. Door dergelijke samenwerkingsverbanden krijgt NSI een beter winkelcentrum dat beter rendeert, zowel op lange als op korte termijn.

De aandacht voor duurzaamheid is in 2010 alleen maar verder toegenomen. Zo stemt de Rijksoverheid vanaf 1 januari 2010 haar inkoopbeleid mede op dit thema af. Ook is deze tendens bij semi-overheden en private ondernemingen waarneembaar. Een voorbeeld hiervan is de samenwerking tussen partijen in de Dutch Green Building Council.

NSI ziet verduurzaming als een van de belangrijkste succesfactoren binnen de vastgoedsector. Door maatschappelijk verantwoord ondernemen prominent te hanteren wordt in één efficiënte beweging zakelijkheid en ondernemerschap gekoppeld aan de sociale verantwoordelijkheid van NSI en de rol van de onderneming in de samenleving, het beperken van de energievraag en het gebruik van schaarse grondstoffen.

Doelen

NSI onderschrijft de algemene doelstellingen van de branchevereniging IVBN die met name zien op het terugdringen van de leegstand en het verduurzamen van de bestaande voorraad. Bij aankoop van nieuw kantoorvastgoed wordt de saldobenadering gehanteerd en worden de positieve en negatieve effecten op de duurzaamheid van de gehele kantorenvoorraad in de investeringsbeslissing meegewogen.

Voorts dient de gebruiker, in het geval van NSI de huurder, betrokken te worden bij de

verduurzaming van het gebouw dat door hem wordt gebruikt. Dit gebeurt bijvoorbeeld door de huurder voor te lichten over de mogelijkheden die huurder en verhuurder samen hebben om in duurzame oplossingen te investeren.

Concrete doelen in het kader van de duurzaamheid zijn:

- Het realiseren van een energiebesparing van gemiddeld 3% per jaar. NSI probeert met deze doelstelling de overheidsdoelstelling van 2% per jaar te overtreffen.
- Een CO₂-reductie van 30% in 2020.
- Het aandeel duurzame energie vergroten naar ten minste 20% in 2020.

Benadering

Het thema duurzaamheid wordt binnen de organisatie van NSI integraal benaderd. De medewerkers die te maken hebben met de cyclus van aankoop, verhuren, onderhouden en (her)ontwikkelen van vastgoed zijn doordrongen van het belang van duurzaamheid. Het onderwerp wordt als afdelingsoverstijgend ervaren en opgepakt. Alle ingrediënten zijn bij NSI aanwezig om hiervan een succes te maken: proactief vastgoedmanagement met aandacht voor de huurder, het besef dat door verduurzaming in combinatie met herontwikkeling en uitbreiding, waarde kan worden toegevoegd en kennisontwikkeling in samenwerking met marktpartijen en strategische partners zoals de TU Delft. NSI is lid van de Dutch Green Building Council, de Adviesgroep Bestaande Bouw en de BREEAM-klankbordgroep.

Activiteiten 2010

Ten aanzien van de eigen bedrijfsvoering

- De CO₂ footprint van de NSI-organisatie is in kaart gebracht zodat er een objectief referentiepunt voor de geformuleerde doelstellingen is.
- Het in december door NSI in gebruik genomen hoofdkantoor is van energielabel G verduurzaamd naar label A met de volgende resultaten: 16% duurzame energieopwekking, 40% lager elektriciteitsverbruik, 60% CO₂-reductie.
- NSI heeft een medewerker aangetrokken die zich zal richten op een verdere invulling en professionalisering van het duurzaamheidsbeleid en de verduurzaming van de portefeuille.
- Diverse medewerkers worden opgeleid tot BREEAM-expert.

Vastgoedmanagement

- Gedurende 2010 zijn op diverse locaties quick-win analyses naar mogelijkheden om energie te besparen, uitgevoerd. Naar aanleiding hiervan zijn in overleg met de huurder verbetermaatregelen doorgevoerd die zich vaak nog binnen de lopende huurperiode terugverdienen.
- In samenwerking met huurders en marktpartijen is een aantal pilotprojecten met LED-verlichting in kantoren uitgevoerd. Dit heeft geresulteerd in comfortverhoging, energiebesparing en CO₂-reductie met meer dan 50%. Momenteel vinden gesprekken plaats met diverse huurders om eveneens LED-verlichting in de door hen gehuurde gebouwen toe te passen.
- Energiemanagement vindt op portefeuilleniveau plaats. Electriciteit en gas worden centraal ingekocht bij Eneco, de meest groene, grote energieleverancier van Nederland. Het elektraverbruik kan actief gemonitord worden omdat bijna alle elektra-aansluitingen in de NSI-portefeuille digitaal bemeterd zijn. Het energieverbruik van de portefeuille wordt maandelijks vergeleken met benchmarkgegevens. Panden die structureel slecht scoren kunnen zo geïdentificeerd worden.
- NSI heeft een overeenkomst gesloten voor de CO₂-neutrale afvoer en verwerking van afval.

Activiteiten 2011

- Een aantal locaties wordt voorzien van ecologische en milieuvriendelijke dakbedekkingen zoals vegetatiedaken, die zorgen voor CO₂-reductie en fijnstofopname, buffering van hemelwater en een prettig uitzicht voor gebruikers, dakbedekking die bestaat uit 100% gerecycled bitumen en bestanddelen bevat die onder invloed van UV-straling schadelijke stoffen in de buitenlucht omzet in milieuvriendelijke zouten die met het regenwater afgevoerd worden.
- Alle meerjarenonderhoudsplannen van NSI zullen verder op duurzaamheidsaspecten onderzocht en waar nodig veranderd worden.
- Met leveranciers en aannemers wordt gekeken naar de duurzaamheid van de bedrijfsvoering van die leveranciers en aannemers en er zullen afspraken worden gemaakt dat zij binnen twee jaar ISO 14001 gecertificeerd zullen zijn.

Het uiteindelijke doel van de bovenstaande acties is het creëren van onderscheidend vermogen ten opzichte van concurrerend vastgoed en het vergroten van de acquisitiekracht waardoor meerwaarde op zowel gebruikersniveau als beleggingswaarde van de verduurzaamde portefeuille wordt bereikt.

Financiële resultaten

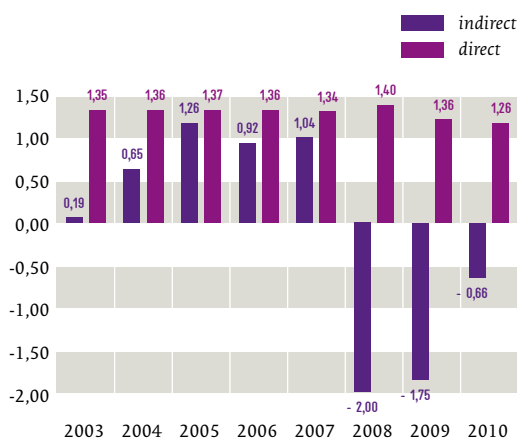
Beleggingsresultaat

De totale winst na belastingen bestaande uit het saldo van het directe en het indirecte beleggingsresultaat was over het jaar 2010 € 25,1 miljoen positief, terwijl over 2009 nog een verlies van € 14,6 miljoen werd geleden. Hiermee werd de positieve trend die behoudens het tweede kwartaal 2010 reeds gedurende heel 2010 zichtbaar was, bestendigd.

De totale winst na belastingen is opgebouwd uit het directe beleggingsresultaat van € 52,4 miljoen (2009: € 51,6 miljoen) en het indirecte beleggingsresultaat van - € 27,3 miljoen (2009: - € 66,2 miljoen).

In onderstaande grafieken is een overzicht weergegeven van de ontwikkeling van het beleggingsresultaat over de afgelopen acht jaren.

Beleggingsresultaat per aandeel (x € 1)



Beleggingsresultaat (x € 1 miljoen)



Direct 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 was in 2010 met € 52,4 miljoen 1,5% hoger dan het directe beleggingsresultaat in 2009 (2009: 51,6 miljoen). De nettohuuropbrengsten daalden in 2010 ten opzichte van 2009 van € 89,6 miljoen naar € 88,7 miljoen. Deze daling werd voornamelijk veroorzaakt door de toegenomen leegstand en gestegen exploitatiekosten en deels gecompenseerd door lagere niet doorberekende servicekosten.

De brutohuuropbrengsten 2009-2010 in Nederland en Zwitserland bedroegen:

(x € 1.000)	huur- opbrengsten 2009	aankopen	verkoopen	autonome groei opbrengsten	huur- opbrengsten 2010
Nederland					
Kantoren	52.442	-	- 1.430	838*	51.850
Winkels	38.827	1.933	- 913	- 469	39.378
Bedrijfsgebouwen	5.264	298	- 452	- 513	4.597
Woningen	658	-	-	- 40	618
Totaal Nederland	97.191	2.231	- 2.795	- 184	96.443
Zwitserland					
Kantoren	2.532	-	-	217	2.749
Winkels	4.071	-	- 520**	427	3.978
Totaal Zwitserland	6.603	-	- 520	644***	6.727
Totaal brutohuuropbrengsten	103.794	2.231	- 3.315	460	103.170

* het effect van het vertrek van Ernst & Young uit La Tour bedraagt € 1,4 miljoen in de post autonome groei.

** dit betreft de verkoop van de woningen boven het winkelcentrum Pérolles Centre eind 2009.

*** de autonome groei in Zwitserland is inclusief koersverschillen (€ 0,6 miljoen).

Huuropbrengsten

De brutohuuropbrengsten daalden in 2010 (€ 103,2 miljoen) met 0,6% ten opzichte van 2009 (€ 103,8 miljoen). Dit is de resultante van het saldo van aankopen, huurindexeringen, de toegenomen leegstand en verkopen. Deze daling wordt in bovenstaande tabel verklaard.

Aankopen

Door aankoop van twee winkelcentra in 2010 stegen de huuropbrengsten in Nederland. Op 10 juni 2010 verwierf NSI de Sterpassage in Rijswijk met een jaarhuur van circa € 3,1 miljoen, die in 2010 een extra € 1,9 miljoen aan huur bijdroeg en op 28 december 2010 verwierf NSI het Zuiderterras in Rotterdam met een jaarhuur van ca. € 1,8 miljoen. Daarnaast leverde de aankoop van het bedrijfs- en kantoorgebouw aan de Westbaan in Moordrecht in juli 2009 € 0,3 miljoen aan extra brutohuuropbrengsten op.

Verkopen

Zowel in 2009 als in 2010 werd een groot aantal kleinere objecten verkocht, wat leidde tot een daling van de brutohuuropbrengsten met € 3,3 miljoen.

Autonome groei

De gemiddelde bezettingsgraad van de gehele portefeuille daalde van 90,9% naar 90,0%. De gemiddelde bezettingsgraad in Zwitserland

verbeterde van 92,7% naar 93,5%, terwijl de gemiddelde bezettingsgraad in Nederland daalde van 90,8% naar 89,8%. Daarnaast bevat dit resultaat een incidentele bate van € 1,4 miljoen als gevolg van de beëindiging van de huurovereenkomst van Ernst & Young in La Tour in Apeldoorn en een positief koersverschil van € 0,6 miljoen.

In beide landen was sprake van een hoge verhuuractiviteit waardoor nieuwe huurcontracten, huurverlengingen en huurprijsherzieningen tot stand gebracht werden. Door de spreiding in de expiratedata van de huurcontracten dient er jaarlijks een vergelijkbaar deel van de huurcontracten verlengd of vernieuwd te worden. Door de netto verkoop van onroerend goed in de afgelopen twee jaar in combinatie met leegstand in de portefeuille en de in de kantorenportefeuille toenemende huurincentives kon de indexering van de bestaande huurovereenkomsten niet voorkomen dat de brutohuuropbrengsten per saldo met € 0,6 miljoen daalden.

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten zijn over het jaar 2010 ten opzichte van 2009 met € 0,8 miljoen toegenomen. Uitgedrukt in een percentage van de brutohuuropbrengsten was er sprake van een lichte stijging van 11,6% naar 12,4%. De stijging van de

Exploitatiekosten (x € 1.000,-)

	2010	2009
Gemeentelijke belastingen	3.711	2.929
Verzekeringspremies	554	606
Onderhoudskosten	1.773	2.864
Bijdrage vereniging van eigenaren	610	410
Beheer van vastgoed (inclusief toegerekende administratiekosten)	3.095	3.114
Verhuurkosten	2.234	1.658
Overige kosten	770	403
Totaal	12.747	11.984

exploitatiekosten is met name te wijten aan de sterk gestegen gemeentelijke belastingen.

Door de efficiënte aanpak van het beheer zijn de onderhoudskosten ten opzichte van vorig jaar gedaald. De verhuurkosten zijn ten opzichte van vorig jaar toegenomen om de bezettingsgraad op peil te houden.

Het beheer van vastgoed bestaat uit externe kosten en administratieve kosten, die worden toegerekend aan de exploitatiekosten (3% van de brutohuuropbrengsten). Eind 2009 zijn de eenmalige kosten verwerkt van het opzetten van de eigen propertymanagementorganisatie in Zwitserland en het in eigen beheer nemen van het technisch management in Nederland.

De post overige kosten bestaat voornamelijk uit voorzieningen voor dubieuze debiteuren, die met name gedurende de eerste drie kwartalen van 2010 hoger waren dan in 2009.

Niet doorberekende servicekosten

De niet doorberekende servicekosten daalden in 2010 met € 0,5 miljoen ten opzichte van 2009. Dit komt doordat deze post in 2009 eenmalig hoger was door een inhaalslag en in 2010 weer op een normaal niveau is.

Financieringsresultaat

De interestlasten daalden licht van € 34,7 miljoen in 2009 naar € 32,9 miljoen. De daling van de interestlasten gedurende 2010 was het gevolg van aflossingen van financieringen door de verkopen in Nederland, de emissieopbrengst en vervolgens later in het jaar de aankoop van twee winkelcentra alsmede herfinancieringen van een groot deel van de uitstaande schulden tegen netto lagere rentetarieven. Het gemiddelde rentepercentage over alle uitstaande leningen daalde in 2010 van 4,7% tot 4,4%. Daarnaast daalde gedurende 2010 de renteopslag iets ondanks het feit dat de banken de liquiditeitsopslag blijven doorbelasten.

Direct beleggingsresultaat per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1,-)

	2010	2009	2008	2007	2006
Huuropbrengsten	2,48	2,74	2,84	2,51	2,57
Niet doorberekende servicekosten	-0,04	-0,06	-0,03	-0,03	-0,04
Exploitatiekosten	-0,31	-0,32	-0,34	-0,28	-0,29
Netto-inkomsten uit exploitatie	2,13	2,36	2,47	2,20	2,24
Administratieve kosten	0,08	0,09	0,10	0,10	0,09
Interest	0,79	0,91	0,97	0,76	0,79
	0,87	1,00	1,07	0,86	0,88
Direct beleggingsresultaat per gemiddeld uitstaand aandeel	1,26	1,36	1,40	1,34	1,36

Indirect beleggingsresultaat (x € 1.000,-)

	2010	2009	2008	2007	2006
Herwaardering beleggingen	- 24.761	- 52.282	- 42.714	23.583	18.439
Netto verkoopresultaat beleggingen	- 247	99	- 200	9.809	7.747
Mutatie in marktwaarde derivaten	328	- 12.290	- 26.721	4.950	7.079
Valutakoersverschillen	- 905	- 135	- 231	-	-
Toegerekende beheerkosten	- 1.303	- 1.412	- 1.214	- 1.069	- 142
Belasting over de winst	- 426	- 203	- 297	-	-
Totaal	-27.314	-66.223	-71.377	37.273	33.123

Een actief portefeuillemanagement is de basis voor goede resultaten. Dat betekent enerzijds een goed verhuurde, goed onderhouden en qua mix evenwichtig samengestelde vastgoedportefeuille en anderzijds veel aandacht voor verhuurinspanningen, kostenbeheersing en rentemanagement. Dit beleid resulteerde in 2010 in een direct resultaat van € 1,26 per gemiddeld uitstaand aandeel.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirecte beleggingsresultaat over 2010 bedroeg - € 27,3 miljoen (2009: - € 66,2 miljoen). Dit indirecte beleggingsresultaat bestaat naast gerealiseerde herwaardering (verkoopresultaten op verkochte beleggingen) voornamelijk uit ongerealiseerde herwaarderingen. Deze ongerealiseerde herwaardering heeft betrekking op de wijzigingen in de marktwaarde van de vastgoedportefeuille met - € 24,8 miljoen (2009: - € 52,3 miljoen) en wijzigingen in de marktwaarde van de rentedekkingsinstrumenten met € 0,3 miljoen (2009: - € 12,3 miljoen).

Herwaardering beleggingen

De herwaardering van de vastgoedbeleggingen bedroeg - € 24,8 miljoen (2009 - € 52,3 miljoen). Op basis van de waarderingen daalde de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen met circa 2% ten opzichte van de waarde ultimo 2009.

Het belangrijkste onderdeel van het indirecte resultaat is de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille. Uit de onderstaande tabellen valt op te maken dat de herwaarderingen van het vastgoed in 2010 niet gelijkmatig over het jaar verdeeld waren en dat ook de diverse segmenten grote verschillen laten zien.

De Nederlandse winkelportefeuille van NSI vertoonde de laatste twee kwartalen van 2010 een waardeinstijging van in totaal € 1,8 miljoen. Daarbij dient aangetekend te worden dat de waarde van de winkelportefeuille negatief werd beïnvloed door de aankoopkosten van de "Sterpassage" en "Zuiderterras" in respectievelijk het tweede en vierde kwartaal van 2010, waardoor de werkelijke waardeinstijging van de winkelportefeuille € 4,5 miljoen hoger is.

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in Nederland
x € 1.000

	Q4 2010	Q3 2010	Q2 2010	Q1 2010	Q4 2009	Q3 2009	Q2 2009	Q1 2009
Kantoren	- 4.562	- 5.876	- 6.767	- 4.230	- 6.094	- 4.092	- 4.300	- 23.389
Winkels	957	839	- 1.741	- 723	- 1.208	- 153	- 924	- 1.773
Volumineuze detailhandel	110	- 1.045	- 906	1.330	- 2.938	- 76	478	- 1.326
Bedrijfsgebouwen	- 585	- 380	- 109	- 1.342	- 2.005	- 347	- 322	- 2.830
Woningen	- 320	- 1.337	- 90	-	- 127	3	262	- 94
Totaal	-4.400	-7.799	-9.613	-4.965	-12.372	-4.665	-4.806	-29.412

De waarde van de kantorenportefeuille daalde gedurende alle vier kwartalen van 2010. De geringe afwaarderingen in de kantorenportefeuille worden veroorzaakt door de moeilijke kantorenmarkt waar markthuren (en bijbehorende incentives) en de bezettingsgraad onder druk staan. Hierbij moet wel vermeld worden dat de bezettingsgraad in de kantorenportefeuille over het tweede halfjaar van 2010 stabiel is gebleven.

De waarden in Zwitserland ondervinden een positieve druk vanuit de markt. Dit komt door de grote beschikbaarheid aan financiële middelen in Zwitserland in combinatie met beperkte beschikbaarheid van vastgoed.

Gerealiseerd verkoopresultaat beleggingen

NSI verkocht in 2010 zes objecten in het kader van het verkoopprogramma van kleinere, managementintensieve panden in Nederland. Deze objecten hebben een totale boekwaarde ten tijde van de verkoop van € 11,3 miljoen. Het nettoresultaat na verkoopkosten bedroeg -€ 0,2 miljoen. Er werd € 0,5 miljoen winst gerealiseerd ten opzichte van de historische kostprijs van de verkochte objecten.

Mutatie in marktwaarde derivaten

NSI heeft derivatencontracten met een vaste rente gesloten. Hierdoor wordt het renterisico beperkt door de variabele rente op een deel van de leningen om te ruilen tegen een vaste rente.

De belangrijkste maatstaf voor de waardebepaling van de derivaten is de huidige rente en de verwachte renteontwikkeling. De negatieve herwaardering van de rentedekkingsinstrumenten liep gedurende 2010 steeds verder terug en boog in het vierde kwartaal 2010 om in een positieve herwaardering met name als gevolg van sterk gestegen swaprentes. De negatieve waarde van de derivaten leidt uitsluitend tot een waardeverlies op papier. Met het aflopen van de derivatencontracten te zijner tijd loopt het indirecte beleggingsresultaat als gevolg van de negatieve herwaardering terug naar nul.

Valutakoersverschillen

De koers van de Zwitserse frank is gedurende 2010 gestegen van € 0,67404 op 31 december 2009 tot € 0,79974 per 31 december 2010. Per saldo resulteerde dit in een koersverlies van € 0,9 miljoen.

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in Zwitserland (x € 1.000,-)

	Q4 2010	Q3 2010	Q2 2010	Q1 2010	Q4 2009	Q3 2009	Q2 2009	Q1 2009
Kantoren	17	963	-	-	- 350	-	52	20
Winkels	1.169	9	- 142	-	- 564	- 2	- 51	- 132
Totaal	1.186	972	- 142	-	- 914	- 2	1	- 112

Yields gedurende 2010 in %

	Bruto * 31-12-2010	Netto ** 31-12-2010	Bruto * 31-12-2009	Netto ** 31-12-2009
Kantoren	9,6	8,1	9,4	7,9
Winkels	7,4	6,4	7,4	6,5
Bedrijfsgebouwen	10,3	9,1	9,9	9,0
Woningen	7,2	6,3	6,2	5,9
Totaal	8,5	7,3	8,5	7,3

* bruto yield: de theoretische jaarhuur uitgedrukt in een percentage van de marktwaarde van het vastgoed.

** netto yield: de theoretische nettohuuropbrengsten uitgedrukt in een percentage van de marktwaarde van het vastgoed.

Financiering

NSI voert een actief treasurybeleid, dat in dienst staat van de kernactiviteiten, de verhuur en de aan- en verkoop van gebouwen. De focus van dit beleid is voorspelbaarheid en stabiliteit van kasstromen ten behoeve van de dividenduitkering aan aandeelhouders in combinatie met competitieve financiering tegen zo laag

mogelijke tarieven. Uitgangspunt daarbij is een conservatief, professioneel beleid op adequate afdekking van risico's.

In het verslagjaar zijn stappen gezet op de weg naar een verdere professionalisering van de treasury activiteiten.

“Op weg naar verdere diversificatie van financieringsbronnen”

Daniel van Dongen, financieel directeur, aan het woord:



Na twee onrustige jaren met grote instabiliteit op de financiële markten, waren er in 2010 positieve signalen te onderkennen. In het algemeen kan worden geconstateerd dat de liquiditeit in de markt is teruggekeerd en dat daarmee ruimte is ontstaan voor investeringen. Belangrijk was de terugkeer van de combinatie ABN Amro en Deutsche Bank als belangrijke spelers in de vastgoedmarkt. De terugtrekkende beweging van SNS had geen gevolgen voor NSI. Banken en andere financiers kiezen nu vooral voor goede en betrouwbare cliënten in hun thuismarkten en stellen scherpere eisen aan de financieringsvoorwaarden.

Herfinancieringsoperatie

NSI is erin geslaagd om een zeer omvangrijke herfinanciering in 2010 te realiseren. Ongeveer € 400 miljoen, 60% van het vreemd vermogen, werd geherfinancierd. Belangrijk is hierbij dat het een herbevestiging is van de bestaande bankrelaties en van het vertrouwen van de financiële markt in de toekomst van NSI.

De gemiddelde rentekosten op schulden aan kredietinstellingen daalden mede als gevolg van deze herfinanciering van 4,7% naar 4,4%.

In 2010 is het financieringsplatform verstevigd middels uniformisering van leningconvenanten alsmede de samenvoeging van circa 35 uitstaande faciliteiten in zeven overkoepelende “paraplu”-faciliteiten. Door de grotere omvang zijn de waardes, het

inkomsten-genererend vermogen van de onderliggende zekerheden – en daardoor ook de leningconvenanten – stabiel. Dit leidt tot risicobeperking, zowel bij de vennootschap als bij de banken.

Daarnaast is NSI erin geslaagd bij internationale banken een gesyndiceerde lening van 250 miljoen euro af te sluiten op “Loan Market Association”-voorwaarden. In nauwe samenwerking met ING Real Estate Finance N.V. is € 50 miljoen van deze faciliteit gesyndiceerd naar Banque LBLux S.A. Hierop volgend is op 1 december 2010 op eenzelfde leningsdocumentatie een bestaande financiering vervangen door een nieuwe leningsfaciliteit van € 29,9 miljoen.

In totaal is een bedrag van € 56,8 miljoen aan nieuwe financieringen toegevoegd aan de leningportefuille. Daarnaast zijn er twee vastrentende leningen vervangen door nieuwe financieringen met een looptijd van 4 - 5 jaar.

Omdat ook een deel van de in 2011 aflopende financiering in 2010 is verlengd, is de herfinancieringsbehoefte van de vennootschap in 2011 beperkt tot slechts € 48 miljoen of 6% van het vreemd vermogen. Deze herfinanciering wordt overigens reeds afgedekt door al bestaande, nog niet benutte gecommiteerde faciliteiten.

De huidige situatie geeft ruimte om strategische stappen te zetten in de richting van verdere diversificatie van de financiering.

Diversificatie

NSI heeft de schulden aan kredietinstellingen gefinancierd middels door hypotheek gedekte leningen van gerenommeerde banken. NSI beschouwt financiering met een beperkte groep relatiebanken als een belangrijke basis voor haar strategie. In dit kader zal de relatie met bestaande financiers worden verstevigd en uitgebreid, waarbij voorts een bredere en internationalere financieringsbasis wordt nagestreefd.

NSI beschouwt een exclusieve afhankelijkheid van bankfinanciering op langere termijn echter als suboptimaal. Verder is het streven om te converteren van vastgoedgerelateerde financiering naar financiering op ondernemingsniveau.

Diversificatie van financieringsbronnen is om deze redenen een van de belangrijkste pijlers onder het treasurybeleid van NSI. Het streven is om in de nabije toekomst andere bronnen van financiering te benutten, waarbij het deel van de vastgoedportefuille dat tot zekerheid is verstrekt, wordt verminderd en de gemiddelde looptijd wordt verlengd naar 3 tot 5 jaar (nu 2 tot 3 jaar). Bij diversificatie van financiering wordt onder meer gedacht aan converteerbare bedrijfsobligaties, US private placements en de uitgifte van producten, die zijn gekoppeld aan de prijsindex of de inflatie.

Uitgifte van nieuwe aandelen

De voortgaande professionalisering van NSI heeft er ook toe geleid dat NSI een aantrekkelijkere investering is geworden voor institutionele partijen. Dat werd geïllustreerd door de succesvolle plaatsing van aandelen in een roerige periode met grote onzekerheid over de financiële stabiliteit van diverse euro-landen.

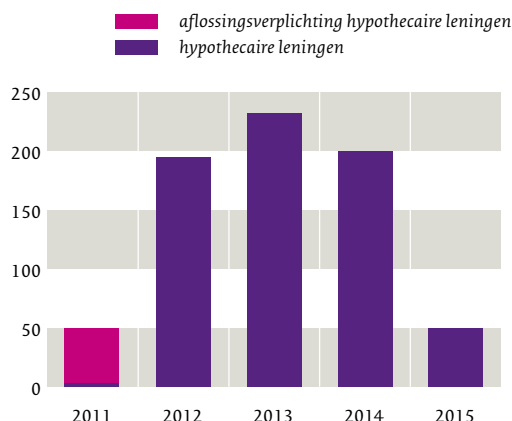
Op 10 juni 2010 heeft NSI 3.935.150 aandelen (9,9% van het kapitaal) uitgegeven tegen een vaste uitgiftekoers van € 14,- per aandeel. De opbrengsten van deze emisse werden met name aangewend voor de aankoop van twee winkelcentra: Sterpassage in Rijswijk en Zuiderterras in Rotterdam. De nieuwe aandelen zijn bij gekwalificeerde beleggers geplaatst en de opbrengst na aftrek van kosten bedroeg € 53,8 miljoen.

en de marktwaarde van de derivaten) bedroeg € 13,44 per aandeel (2009: € 14,10). Indien de belastinglatentie en de waarde van de derivaten buiten beschouwing worden gelaten (intrinsieke waarde volgens EPRA), bedraagt de intrinsieke waarde € 14,11 per aandeel (2009: € 14,84).

De netto schulden aan kredietinstellingen (exclusief overige beleggingen) bedroegen op 31 december 2010 € 744,2 miljoen (2009: € 715,6 miljoen).

Onderstaande grafiek geeft de looptijd van de hypothecaire leningen op 31 december 2010 weer.

Vervaldata hypothecaire leningen
(x € 1 miljoen)



Voortschrijdende reductie beleningsgraad

In 2011 en verder zal worden voortgegaan op de weg van het gradueel terugbrengen van de beleningsgraad. Opbrengsten van het afstoten van non-core assets of nieuw eigen vermogen zullen deels worden aangewend om uiteindelijk op middellange termijn een lagere beleningsgraad te realiseren. Hogere vastgoedwaardes hebben eenzelfde effect. Met nadruk wordt gesteld dat dit een geleidelijk proces is, teneinde de ontwikkeling van de winst per aandeel niet onder druk te zetten.

NSI beschouwt op korte termijn een beleningsgraad van de portefeuille ("loan-to-value") van maximaal 55% (nu 54,8%) als adequaat en streeft er naar deze op middellange termijn terug te brengen naar een niveau van 50%. Tijdelijke afwijking van deze doelstelling is mogelijk.

Financiering ultimo 2010

Op 31 december 2010 laat de balans van NSI een gezonde financieringsstructuur zien met een loan-to-value van 54,8%. Daarmee is de loan-to-value gedurende 2010 nagenoeg onveranderd gebleven. Het eigen vermogen bedroeg ultimo 2010 € 582,0 miljoen (2009: € 554,8 miljoen) op een balanstotaal van € 1.390,1 miljoen. De intrinsieke waarde per 31 december 2010 (met inbegrip van belastinglatentie

Kredietfaciliteiten

Naast hypothecaire leningen beschikt NSI over kredietfaciliteiten in rekening-courant van € 70,0 miljoen. Gedurende 2010 heeft NSI de kredietfaciliteit bij GE Artesia verlengd en een nieuwe kredietfaciliteit gesloten bij de ABN Amro. Deze kredietfaciliteiten bieden de vennootschap een grote flexibiliteit in de financiering en worden tevens gebruikt als overbrugging tot het tijdstip waarop eigen vermogen of lang vreemd vermogen is aangetrokken. Op 31 december 2010 was van de kredietfaciliteiten € 45,3 miljoen (2009: € 31,0 miljoen) opgenomen.

Beleggingsruimte bij maximale financiering met vreemd vermogen

Op basis van niet opgenomen kredietruimte onder de financieringsovereenkomsten kan ultimo 2010 nog een bedrag van € 97,4 miljoen aan leningen worden opgenomen. Op basis van niet opgenomen kredietruimte in de rekening courant faciliteiten stond ultimo 2010 additioneel een bedrag van € 24,7 miljoen ter beschikking.

De fiscale boekwaarde van de Nederlandse vastgoedportefeuille bedraagt € 1.294,2 miljoen. Op basis van de voor de fiscale beleggingsinstelling gestelde voorwaarden aan de financiering met vreemd vermogen mogen de beleggingen tot maximaal 60% van de fiscale boekwaarde van het vastgoed en de andere beleggingen tot maximaal 60% van de boekwaarde met vreemd vermogen gefinancierd worden. De fiscale financieringsruimte ultimo 2010 bedraagt circa € 97,2 miljoen.

De fiscale boekwaarde van het vastgoed wordt niet beïnvloed door herwaardering en is daarom ongevoelig voor fluctuerende marktomstandigheden.

Rentebeleid

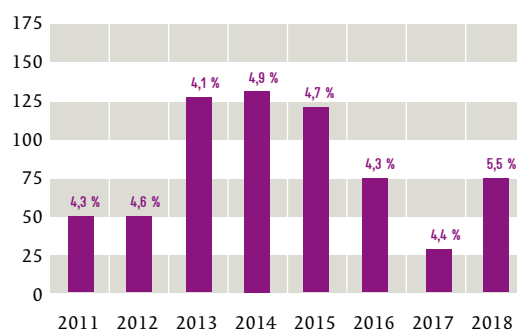
De financiering vindt plaats op basis van een goed onderbouwd rentebeleid, waarbij is gekozen om de rente voor lange termijn en tenminste 80% van de leningenportefeuille vast te zetten of af te dekken door het gebruik van interest rate swaps. Als gevolg van aflossingen van vastrentende financieringen en het aflopen van derivaten is gedurende 2010 de verhouding variabele rente versus de vaste rente gewijzigd. Ultimo 2010 was 93,9% vastrentend gefinancierd (2009: 97,1%).

NSI streeft naar een evenwichtige spreiding van renteherzieningsdata en naar een rente-typische looptijd. Per eind 2010 is de rente vastgezet voor een periode van gemiddeld 3,8 jaar (2009: 3,2). De rentelasten als gevolg van deze rentestructuur bedroegen inclusief marges gemiddeld 4,4% in 2010 (2009: 4,7%).

De rentedekkingsratio bedroeg 2,7 (2009: 2,6). De door NSI aangegane financieringsovereenkomsten voorzien in een minimum rentedekking van 2,0.

De leningen worden afgesloten tegen een vaste rente of tegen rentetarieven op 1 of 3-maands euribor. De rentelooptijd van de variabele rente wordt verlengd door het afsluiten van renteswaps. In onderstaande grafiek is de rentelooptijd weergegeven.

Resterende rentevastperiode leningen en gewogen gemiddelde rente per vervaljaar
(x € 1 miljoen)



Valutabeleid

Als gevolg van activiteiten in andere valuta dan de euro, in casu de Zwitserse franc, loopt NSI potentieel een valutarisico. NSI dekt haar investeringen in vreemde valuta waar mogelijk maximaal af middels financiering in dezelfde valuta, zulks bij voorkeur in de lokale markt en voor de resterende exposures op centraal niveau. Waar significante investeringen plaatsvinden in vreemde valuta, zal NSI deze toekomstige kasstromen afdekken zodra deze met afdoende zekerheid kunnen worden bepaald. NSI dekt verdere valutarisico's op haar operationele kasstromen niet af.



winkel
en
kantoor

Portefeuille informatie

De Nederlandse vastgoedmarkt

Economie

De Nederlandse economie groeide in 2010 met 1,7%. In het vierde kwartaal bedroeg deze groei 2,4%. De motor van de groei was de export. In het vierde kwartaal van 2010 was het volume van de uitvoer van goederen en diensten 11,3% hoger dan in hetzelfde kwartaal van 2009. De wederuitvoer groeide nog sneller dan de uitvoer van Nederlands producten. Huishoudens besteedden in het vierde kwartaal 1,5% meer dan een jaar eerder. Er werden fors meer personenauto's gekocht. De toename van de uitgaven op het gebied van horeca, elektronica en kleding was echter maar beperkt. Aanzienlijk minder werd er besteed aan woninginrichting.

De inflatie over 2010 bedroeg 1,3% (2009: 1,2%). De prijsontwikkeling van autobrandstoffen was de voornaamste veroorzaker van deze prijsstijging.

Voor het eerst na acht kwartalen van krimp is er in het vierde kwartaal van 2010 meer geïnvesteerd, vooral in machines en computers. De investeringen in woningen, bedrijfsgebouwen en infrastructuur zijn nog steeds lager dan een jaar eerder.

De krimp in de bouw hield aan, maar was ondanks de vroeg ingevallen winter minder dan in de voorgaande kwartalen. In het vierde kwartaal lag de productie 6% lager dan een jaar eerder.

De Nederlandse vastgoedmarkt in 2010

Het laatste kwartaal van 2010 stond voor de Nederlandse vastgoedmarkt in het teken van vraagherstel. Investeerders hebben een positievere instelling en zien vastgoed weer als een solide belegging die bescherming biedt tegen inflatie. Structureel gezien blijft de markt zich echter kenmerken door een groeiende tweedeling tussen hoog- en laagwaardig vastgoed en tussen centrum en periferie, waarbij sprake is van schaarste in de binnenstad en een structureel overaanbod in de periferie.

Ondanks de hoge leegstand in Nederland blijft de vraag naar kwalitatief vastgoed groot. In 2010 is er een recordaantal kwalitatief goede kantoorruimtes opgenomen op de Amsterdamse Zuidas.

Duurzaamheid was ook in 2010 een actueel onderwerp. In de Nederlandse vastgoedbranche wordt nog steeds gewerkt aan de officiële Nederlandse certificering van bestaande gebouwen, BREEAM-in-Use. BREEAM is een beoordelingsmethode om de duurzaamheid van gebouwen te bepalen. Het bevat een standaard voor een duurzaam gebouw en het geeft aan welk prestatieniveau een gebouw heeft.

Kantoren

De Nederlandse kantorenmarkt is een uitdagende markt. In 2010 stond van de totale voorraad van 47 miljoen m² ongeveer 6 miljoen m² leeg hetgeen neerkomt op 13%. Toch bleef er vraag naar kwalitatief hoogstaande kantoorruimte. Vooral stationslocaties bleven in trek bij gebruikers. Hedendaagse kantoorgebruikers hebben behoefte aan locaties die zich bevinden in of nabij kernen of gebieden met veel voorzieningen. In 2010 is er ruim 1,2 miljoen m² kantoorruimte opgenomen. Dit is een stijging van 12% ten opzichte van 2009. Het vertrouwen onder beleggers is in 2010 gestegen. Door een aantal positieve factoren zoals beschikbaarheid van kapitaal en lage rente zijn de investeringen in 2010 toegenomen ten opzichte van 2009. In 2010 werd in totaal € 2,1 miljard in Nederlandse kantoren belegd, een stijging van 24% vergeleken met 2009. De belangstelling richtte zich met name op lang verhuurde objecten op toplocaties. Voor 2011 wordt een verdere stijging van het beleggingsvolume verwacht.

De A1-winkellocaties bleven ook in 2010 populair. Deze locaties merken weinig van de moeilijke economische omstandigheden. De huurprijs-niveaus blijven over het algemeen stabiel, maar de aanvangsrendementen van winkelvastgoed daalden in 2010 hetgeen correspondeert met een toename van de waarde.

In 2010 kwam het winkelbeleggingsvolume uit op circa € 2,2 miljard, 36% van het totale beleggingsvolume in commercieel vastgoed. Het aandeel winkelbeleggingen lag daarmee net boven dat van beleggingen in kantoren, die zich in de regel in de grootste interesse van beleggers mogen verheugen. Met name verkopen uit de portefeuille van Unibail-Rodamco zorgden voor dynamiek in dit segment. Vooral institutionele beleggers waren actief op de winkelbeleggingsmarkt. De focus lag op winkelcentra hetgeen resulteerde in een daling van de aanvangsrendementen met 45 basispunten. Door een aanhoudende vraag naar een beperkt aanbod van solitaire winkelunits op A1-locaties werden de aanvangsrendementen voor dit segment met 65 basispunten aangescherpt.

Winkels

In het vierde kwartaal van 2010 heeft de detailhandel 1,0% meer omzet behaald dan in dezelfde periode een jaar eerder. In vergelijking met het jaar ervoor waren de prijzen 1,5% hoger. Het volume vertoonde dus een daling ten opzichte van 2009. De omzetcijfers wijzen nog niet op een duidelijk herstel van de detailhandel. In december realiseerde de detailhandel nauwelijks meer omzet in vergelijking met het jaar ervoor. Winkels in non-foodartikelen zetten in december zelfs minder om dan een jaar geleden. Supermarkten realiseerden wel duidelijk meer omzet. De omzetcijfers van december zijn positief beïnvloed doordat december 2010 een gunstiger samenstelling van koopdagen had dan december 2009. Na correctie voor dit effect was er sprake van een omzetkrimp in de detailhandel van ongeveer 1%.

De Zwitserse vastgoedmarkt

Economie

De Zwitserse economie bleef in 2010 ijzersterk presteren. Alle belangrijke sectoren, behalve de financiële dienstverlening, droegen bij aan een groei van het bruto binnenlands product (BBP) van 2,7% in 2010. Echter, de vooruitzichten voor 2011 zijn iets minder optimistisch. In de meest recente economische prognoses, gepubliceerd door het Federale Departement Economische Zaken (SECO) wordt een groei van het Bruto Binnenlands Product voorspeld van 1,5% voor 2011. Onzekerheden met betrekking tot het globale economische herstel, de overheidsschulden in delen van de eurozone en de sterkte van de Zwitserse franc blijven echter een risico vormen.

De Zwitserse franc is in 2010 ruim 18% in waarde gestegen ten opzichte van de euro. Dit komt voornamelijk door de onrust rond de staatsschuld in het eurogebied. Bij het uitbreken van de economische crisis in 2008 verlaagde de Zwitserse centrale bank de geldmarkttarieven. Desondanks vreesde de bank voor deflatie. Ook toen al werd de franc sterker ten opzichte van andere valuta. Daarom besloot de bank in maart 2009 vreemde valuta te gaan kopen met haar francen. De Zwitserse economie heeft relatief weinig last ondervonden van de duurdere franc doordat de wereldeconomie zich in 2009 en 2010 herstelde. De groeiprognozes voor de mondiale economie zijn voor 2011 minder gunstig. De groei in Azië zal naar verwachting minder uitbundig zijn en de overheden in de meeste Europese landen gaan flink bezuinigen.

De Zwitserse consumentenbestedingen zullen in 2011 toenemen. De in 2010 stabiele werkloosheid zal in 2011 en 2012 dalen. Naar verwachting komt de inflatie iets boven de 1% uit. De meeste indicatoren wijzen op een goed economisch jaar in Zwitserland.

De Zwitserse vastgoedmarkt in 2010

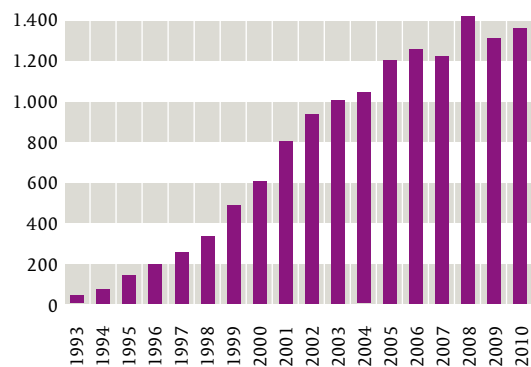
In 2010 vertoonde de Zwitserse detailhandel een gezonde omzetgroei, die grotendeels werd gedreven door de bevolkingsgroei. Ondanks structurele veranderingen in de markt en de competitie tussen winkelbedrijven loopt de vraag naar winkelmeters niet in lijn met het toegenomen aanbod. Als gevolg daarvan is de prijsindex voor Zwitserse winkelvastgoed gedaald met een jaar-op-jaar daling van ongeveer 4% uitgaande van het vierde kwartaal 2010. Gezien de vele ontwikkelingsplannen voor het uitbreiden van het winkelvloeroppervlakte in alle belangrijke centra, is het onwaarschijnlijk dat de bouwactiviteit op de retailmarkt zal dalen.

De minder optimistische vooruitzichten voor de omzet van de detailhandel in 2011 sluit een verdere neerwaartse druk op de gemiddelde huurprijzen niet uit. Coop en Migros, samen goed voor ongeveer 70% van het marktaandeel voor voedsel in Zwitserland, domineren de Zwitserse markt. Maar de opkomst van de Duitse discountketens zet door. Hierdoor staan de voedselprijzen onder druk. De neerwaartse druk op de huurprijs geldt niet voor winkelmeters op de toplocaties. Vergelijkbaar met de situatie in de Zwitserse A1-kantorenmarkt, stijgen de huren voor eersteklas winkelruimte.

De NSI portefeuille

De waarde van de vastgoedportefeuille van NSI bedroeg op 31 december 2010 € 1.358,1 miljoen (31 december 2009: € 1.303,2 miljoen). Deze stijging is met name het gevolg van de herwaarderingen van - € 24,8 miljoen, verkopen ter waarde van € 11,2 miljoen, aankopen ter waarde van € 67,1 miljoen en investeringen in de portefeuille (€ 4,8 miljoen). Het aandeel winkels (48%) in de portefeuille is toegenomen ten opzichte van ultimo 2009 (44%) en het aandeel kantoren daalde van 50% ultimo 2009 naar 47% ultimo 2010. NSI streeft naar een gemengde kantoren-winkelportefeuille in een verhouding van circa 50% van elke categorie.

Groei vastgoedportefeuille (x € 1 miljoen)



De vastgoedportefeuille is ultimo 2010 als volgt over de landen verspreid: Nederland 91% (2009: 93%) en Zwitserland 9% (2009: 7%).

In 2010 heeft NSI twee winkelcentra aan de winkelportefeuille toegevoegd.

Op 10 juni 2010 verwierf NSI de Sterpassage voor een bedrag van € 38,7 miljoen. De Sterpassage is onderdeel van winkelcentrum In de Bogaard in Rijswijk. Winkelcentrum In de Bogaard te Rijswijk behoort met 90.000 m² winkeloppervlakte en ruim 180 winkels tot de grootste winkelcentra van Nederland. De thans door NSI verworven Sterpassage omvat 10.516 m² en 44 winkels. De belangrijkste winkelketens in de Sterpassage zijn onder andere WE, Miss Etam, Mexx, Blokker, Prenatal en Block's. De Sterpassage is in 1994 geheel gerenoveerd en is nagenoeg geheel verhuurd met

bruto contractuele huurinkomsten van circa € 2,9 miljoen per jaar. De afdeling bouw en ontwikkeling onderzoekt de mogelijkheden voor revitalisering van de passage om de rentabiliteit van de belegging te verhogen.

Op 28 december 2010 verwierf NSI het Zuiderterras, onderdeel van winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam voor een bedrag van € 24,0 miljoen. Het Zuiderterras omvat acht winkels, waaronder Media Markt-Saturn en Bristol, met een oppervlakte van 10.365 m², en een parkeergarage. Het Zuiderterras is nagenoeg geheel verhuurd. Recentelijk hebben meerdere huurders hun huurovereenkomst verlengd waardoor de gemiddelde gewogen looptijd van de huurovereenkomsten zes jaar bedraagt. De huurinkomsten zijn circa € 1,8 miljoen per jaar. Winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam is met 55.000 m² winkeloppervlakte en 155 winkels het grootste overdekte winkelcentrum van Nederland. Het centrum trekt jaarlijks 12 miljoen bezoekers en onderzoek toont aan dat deze bezoekers bovengemiddeld positief zijn. NSI bezat al voor de aankoop van het Zuiderterras een deel van winkelcentrum Zuidplein waarin ondermeer een Albert Heijn is gevestigd van 3.500 m². Door de aankoop vergroot NSI het aandeel in winkelcentrum Zuidplein naar ongeveer 30%.

De acquisities van beide winkelcentra passen binnen de strategie van NSI om te investeren in winkelcentra met een vloeroppervlak van minimaal 10.000 m² en een rendement dat vergelijkbaar is met de bestaande portefeuille van NSI.

NSI verkocht in 2010 zes objecten in Nederland in het kader van het verkoopprogramma van kleinere, managementintensieve objecten. Met deze verkopen en aankopen heeft NSI de kwaliteit van de portefeuille verbeterd.

In het eerste kwartaal 2010 werden een kantoor in Veenendaal en een bouwmarkt in Hoofddorp verkocht. In het tweede kwartaal 2010 volgden kantoorgebouwen te Houten en Vlaardingen en bedrijfsgebouwen in Houten en Hengelo.

De totale vastgoedportefeuille ziet er als volgt uit:

	aantal	Verhuur- bare m ²	theoretische jaarhuur (x € 1.000)	bezettings- graad %	markt- waarde (x € 1.000)
Winkels	49	320.593	48.576	96,0	655.769
Kantoren	86	408.462	61.413	85,6	642.793
Bedrijfsgebouwen	11	76.317	5.108	85,5	49.825
Woningen	96	–	727	–	9.710
Totaal	242	805.372	115.824	90,0	1.358.097

De exploitatie van de portefeuille

Spreiding van de beleggingen is voor NSI altijd een van de pijlers geweest voor de resultaten en het risicoprofiel. Deze spreiding bestaat zowel uit het investeren in de verschillende vastgoed-categorieën als spreiding over verschillende regio's en landen. Verder is de spreiding over een groot aantal huurders van belang voor de continuïteit van de resultaten. In combinatie met de verdeling over de verschillende categorieën vastgoed voorkomt NSI dat bij conjuncturele tegenspoed de huuropbrengsten teveel gaan afhangen van één bepaalde categorie in de verhuurmarkt.

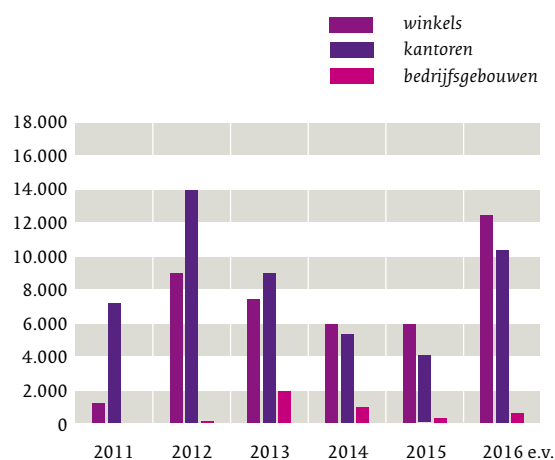
De theoretische huur van de portefeuille is met 3,4% toegenomen tot € 115,8 miljoen door het saldo van aankopen, verkopen en autonome groei. De bezettingsgraad en de mate waarin wederverhuren plaatsvindt, zijn indicatoren om te zien of de vastgoedportefeuille goed presteert. Ondanks de actieve verhuurstrategie is de bezettingsgraad in 2010 afgenomen tot 90,0% (2009: 90,9%).

De verhuuractiviteiten zijn te onderscheiden in nieuwe verhuringen van leegstaande ruimten en huurverlengingen met bestaande huurders. Rekening houdend met huurincentives werden de nieuwe huurovereenkomsten gemiddeld 4,8% onder het oude niveau afgesloten. De totale verhuuractiviteit bedroeg € 24,4 miljoen aan nieuwe of herziene huuropbrengsten. Als percentage van de theoretische huuropbrengsten

was dit 21%. Huurincentives zoals huurvrije perioden, huurkortingen en (inrichtings)bijdragen aan de huurders namen toe tot 3% van de brutohuuropbrengsten.

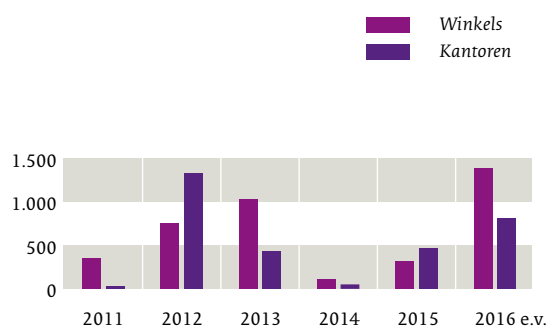
NSI is actief in twee landen met in beide landen verschillende soorten huurovereenkomsten. In onderstaande grafieken zijn de expiratedata van de gehele vastgoedportefeuille en de individuele landen weergegeven.

De afloopdata resp. expiratie van huurcontracten
in de Nederlandse portefeuille
(x € 1.000)



Door actief hands-on management kunnen de mogelijke risico's van huurexpiraties omgezet worden in mogelijkheden om deze huurcontracten te verlengen of te vernieuwen. Hierdoor is een stabiele groei van de huren mogelijk. Per saldo is het like-for-like netto theoretisch rendement gedaald van 0,2% naar 0%. Per sector bedroeg de like-for-like: -0,3% in kantoren, 0,1% in bedrijfsgebouwen, 0,5% in winkels en 0,9% in woningen. Bij de like-for-like groei worden de nettohuuropbrengsten van de objecten die zowel op 1 januari 2010 als op 31 december 2010 in exploitatie waren, vergeleken.

De afloopdata resp. expiratie van
huurcontracten in de Zwitserse portefeuille
(x € 1.000)



Waardeontwikkeling

Voor de bepaling van de marktwaarde van de beleggingen maakt NSI gebruik van een taxatie-managementsysteem. NSI waardeert de gehele vastgoedportefeuille elk kwartaal. De interne waarderingen geven de rendementseisen, markthuurniveaus, contracthuurniveaus en de looptijd van de contracten weer. Elk kwartaal wordt een kwart van de portefeuille extern getaxeerd. Deze externe taxatie dient primair ter vergelijking met en controle van de interne taxaties. Daarnaast wordt aanvullende informatie over ontwikkelingen in de markt verkregen.

de moeilijke verhuurmarkt, waar de markthuren (en bijbehorende incentives) en de bezettingsgraad onder druk staan. De waardegroei van de winkels in Nederland werd in 2010 negatief beïnvloed door de aankoopkosten (€ 4,5 miljoen) van de Sterpassage in Rijswijk en Zuiderterras in Rotterdam.

De waardegroei van het vastgoed in Zwitserland ondervindt een positieve druk vanuit de markt. Dit komt door de grote beschikbaarheid aan financiële middelen in Zwitserland.

Gedurende 2010 was een afzwakking van de waardedalingen waarneembaar. De waardedalingen in de Nederlandse kantoren- en bedrijfsgebouwen-portefeuille worden voornamelijk veroorzaakt door

Herwaardering van de vastgoedportefeuille

	Nederland x € 1.000	Zwitserland x € 1.000	totaal x € 1.000	bruto yield in %	netto yield in %
Winkels	- 1.179	1.036	- 143	7,4	6,4
Kantoren	- 21.435	980	- 20.455	9,6	8,1
Bedrijfsgebouwen	- 2.416	-	- 2.416	10,3	9,1
Woningen	- 1.747	-	- 1.747	7,2	6,3
Totaal	- 26.777	2.016	-24.761	8,5	7,3

Uitbreidingen en herontwikkeling

Eind 2009 is de afdeling bouw en ontwikkeling (NSI Development b.v.) van start gegaan. Deze afdeling richt zich op het managen van mogelijke uitbreidingen en grootschalige renovaties in de portefeuille van NSI. Door het combineren van (her)ontwikkelings- en beleggingsactiviteiten kan beter worden ingespeeld op de mogelijkheden in de markt, kan kwalitatief en kwantitatief waarde worden toegevoegd, waarbij de risico's beter worden gecontroleerd. Momenteel zijn de onderstaande objecten in (her)ontwikkeling.

In 2010 is de uitbreiding van de winkels aan de Rozemarijndonk in Spijkenisse voltooid. Mede op verzoek van de huurder van de supermarkt zijn de

winkels met ca. 1.300 m² uitgebreid. De totale investering bedroeg € 1,8 miljoen en de huurinkomsten namen met € 0,2 miljoen toe. Per saldo is in 2010 in totaal voor € 4,8 miljoen in de objecten geïnvesteerd.

In november 2010 hebben de gemeente Deventer, Woonbedrijf ieder1 en NSI een principeakkoord gesloten voor de herontwikkeling en uitbreiding van het winkelcentrum Keizerslanden in Deventer. De komende periode worden de afspraken in een samenwerkingsovereenkomst vastgelegd. De nadere herontwikkeling en uitbreiding heeft NSI aan Multi Vastgoed uitbesteed.

Objecten in uitbreiding en/of renovatie

	categorie	investering x € 1.000	uitbreiding in m ²	verwachte oplevering
Keizerslanden, Deventer	winkels	21.962	6.350	2014
De Heeg, Maastricht	winkels	1.700	1.100	2012
Sterpassage, Rijswijk	winkels	2.515	–	2011/2012
Het Lage Land, Rotterdam	winkels	1.700	700	2011/2012
Zevenkampsering, Rotterdam	winkels	580	400	2011/2012
Hertizentrum, Zug	winkels	p.m.	2.000	2012

Winkels

Het is bijna opmerkelijk hoe ogenschijnlijk stabiel de winkelmarkt zich door de kredietcrisis heen manoeuvreert. De opname is met iets meer dan 500.000 m² wederom vergelijkbaar met voorliggende jaren. Het aanbod is in 2010 weliswaar gestegen tot 900.000 m², maar met minder dan 5% van de voorraad is van overaanbod geen sprake.

Drie trends gaan de markt de komende jaren zeer sterk beïnvloeden. Een eerste trend is multichanneling. De opkomst van webwinkels en internet zal leiden tot meer interactieve relaties tussen winkelier en klant. Ten tweede gaan ontwikkelaars zich meer toelagen op duurzame concepten en de inzet van nieuwe duurzaamheids-technieken in de nieuwbouw van winkelvastgoed. Ten derde zullen nieuwe plannen meer in combinatie met leisure worden ontwikkeld, waarmee een nieuw accent op de beleving van consumenten wordt gelegd.

Huurprijzen in de goede winkelstraten zijn daarbij stabiel en juist dát maakt winkels voor beleggers een gewilde investering. Toch zijn de marktomstandigheden in de winkelsector minder zeker dan ze lijken. De omzetten van winkeliers staan in diverse branches al langere tijd, ook voor de kredietcrisis, onder druk en in brede zin is sprake van marktverzadiging. Onzekerheid bij consumenten, stijgende kosten en een matige loonontwikkeling zorgen ervoor dat de vrij besteedbare inkomens onder druk staan. Bovendien wordt de concurrentie van nieuwe verkoopkanalen steeds duidelijker voelbaar. De verwachting is daarom dat in de komende jaren een aanzienlijk aantal (kleinere) winkeliers zal stoppen. Dat zou tot een hogere leegstand kunnen leiden op diverse soorten locaties, zoals de B- en C-locaties in de binnensteden, maar ook op woonboulevards.

Overzicht per land

	Volumineuze detailhandel	Nederland winkels	Zwitserland winkels
Verhuurbare oppervlakte (x 1.000 m ²)	90.077	209.062	21.454
Bezettingsgraad (%)	99,0	95,7	93,7
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	93.925	490.595	71.249
Totale theoretische huur (x € 1.000)	7.402	36.651	4.523
Theoretische huur per m ² per jaar (€)	82	175	211

Brutohuurontwikkeling winkels (x € 1.000)

	Volumineuze detailhandel	Nederland winkels	Zwitserland winkels
Brutohuuropbrengsten per 1-1-2010	7.457	31.370	4.071
Aankopen in 2010 en 2009	-	1.933	-
Verkopen in 2010 en 2009	- 144	- 769	- 520
Like-for-like, index en overige huurmutaties (inclusief koersverschillen)	- 432	- 37	427
Brutohuuropbrengsten per 1-1-2011	6.881	32.497	3.978

Supermarktvestigingen (in aantallen)

	Nederland	Zwitserland
Ahold	11	–
Aldi	2	–
Bas van der Heijden, Dirk van den Broek	2	–
Jumbo	4	–
Lidl	7	–
Plus	5	–
Overig	8	4
Totaal	39	4

De theoretische huur van de winkelportefeuille is met € 5,0 miljoen toegenomen van € 43,6 miljoen ultimo 2009 tot € 48,6 miljoen ultimo 2010. De theoretische huurinkomsten namen met name toe door de aankoop van twee winkelcentra: Sterpassage in Rijswijk en Zuiderterras in Rotterdam.

Het verstrekken van huurvrije perioden en andere incentives is beperkt. Gedurende 2010 is bij het afsluiten van nieuwe huurovereenkomsten in het algemeen het bestaande huurniveau gecontinueerd of zijn overeenkomsten op een iets hoger niveau afgesloten. De economische crisis heeft tot gevolg dat consumenten minder geld uitgeven en meer sparen. Dit leidt vooral tot een omzetsdaling in de non-foodsector. Met huurders in de meest gevoelige branches, zoals de woninginrichting en consumentenelektronica, die de omzet met meer dan 10% hebben zien dalen, treedt NSI indien nodig, in overleg om te zoeken naar tijdelijke oplossingen.

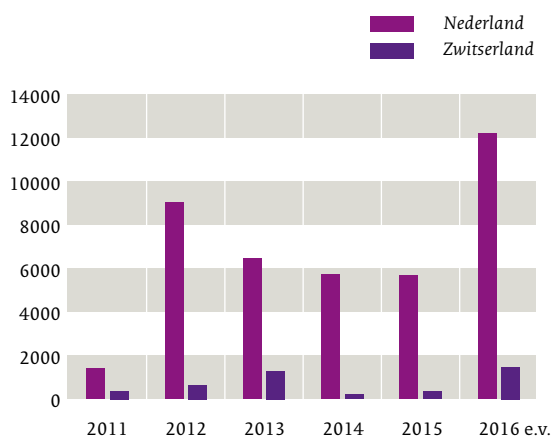
De winkelportefeuille maakte ultimo 2010 48% van de totale vastgoedportefeuille van NSI uit. De winkelportefeuille kenmerkt zich door een groot aantal objecten (49) en huurders (840). De winkelportefeuille bestaat voor een groot deel uit wijkwinkelcentra die zich op de dagelijkse levensbehoeften richten.

De supermarkten hebben in 2010 de omzet nog wel licht zien stijgen, maar veel minder dan in de jaren daarvoor. De concurrentiestrijd zal daardoor weer hevig opblazen. De overname van Super de Boer door Jumbo heeft de verhoudingen in de markt veranderd. De komende periode zal mede daarom in het teken staan van behoud van marktaandeel. Dit betekent dat partijen elkaar op prijs zullen gaan beconcurreren.

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

Huurovereenkomsten worden in het algemeen voor een periode van 5 jaar afgesloten, met de mogelijkheid tot opzegging voor huurder en verhuurder. Voor de “oudere” huurovereenkomsten met relatief kleine metrages geldt dat de huurtermijn voor onbepaalde tijd loopt. Voor de winkelportefeuille geldt ultimo 2010 een gemiddelde contractduur van 4,0 jaar. De expiratie van de winkelhuurcontracten is regelmatig gespreid over de jaren, waarbij er ook in 2011 maar een relatief klein deel voor verlenging of vernieuwing in aanmerking komt. Een overzicht van de per ultimo 2010 bestaande huurovereenkomsten is onderstaand in een grafiek weergegeven.

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



Kantoren

De Nederlandse kantorenmarkt wordt sterk gedomineerd door de hoge leegstand. Niet eerder werden er zoveel meters in de markt aangeboden: ruim 6 miljoen m² aan het einde van 2010 een stijging van ruim 6% ten opzichte van 2009. Deze leegstand is hardnekkig. Enerzijds doordat er nog steeds weinig vraag is naar kantoren. Anderzijds doordat het om diverse redenen moeilijk is om leegstand uit de markt te nemen. Na een aarzelende start in de eerste helft van 2010 op de kantorenmarkt blijkt dat de tweede helft van het jaar zich een stuk dynamischer heeft ontwikkeld. In 2010 is er iets meer dan 1,2 miljoen m² aan kantoorruimte opgenomen een lichte stijging ten opzichte van 2009, maar nog wel ruim 30% lager dan de opname van kantoorruimte in 2008.

Een groot deel van de leegstand is geconcentreerd in gedateerde objecten. De kantorenmarkt was in 2010 een huurdersmarkt, waardoor de markthuren daalden en de incentives toenamen. Echter, door pro-actief beheer kan zowel de kwaliteit van de kantoorgebouwen als de kwaliteit van de huurders en de bezettingsgraad op het gewenste niveau worden gehouden.

Positief is dat de arbeidsmarkt weer tekenen van herstel toont. Dit is een vereiste om de vraag in de komende jaren weer te laten stijgen. Wel geldt dat in sommige sectoren, waaronder de publieke sector, naar verwachting nog een behoorlijk aantal kantoorbanen zal verdwijnen. Bovendien kunnen veel bedrijven verder groeien in de huidige huisvesting. De gevolgen van de kredietcrisis, de invloed van het “Nieuwe Werken” en de ontwikkeling van de beroepsbevolking hebben een temperende werking op het benodigde aantal vierkante meters per persoon en per werkplek en zet een verdere druk op de toch al kwetsbare markt voor kantoren. De markt is toe aan nieuwe keuzes.

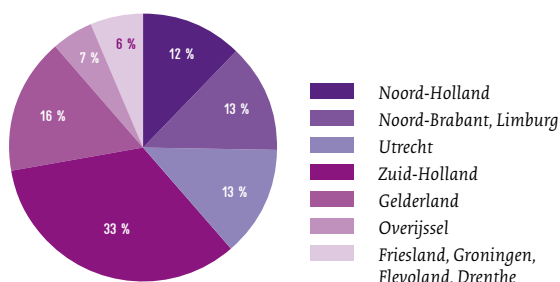
De komende jaren is een sterke daling van de oplevering van nieuwe kantoren te verwachten. Enerzijds omdat er veel minder uitbreidingsbehoefte is. Anderzijds omdat marktpartijen de risico's zien oplopen. Niettemin zit er nog een flinke hoeveelheid kantoorplannen in de pijplijn. De verwachting is dat er tot 2013 elk jaar nog wel circa 400.000 m² aan de voorraad wordt toegevoegd. Daarom is veel meer regionale afstemming nodig. Kantoren zouden alleen nog in aanbouw mogen worden genomen als daar goede redenen voor zijn.

Overzicht per land

	Nederland	Zwitserland
Verhuurbare oppervlakte (x 1.000 m ²)	393.319	15.143
Bezettingsgraad (%)	85,2	93,0
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	598.915	46.273
Totale theoretische huur (x € 1.000)	58.069	3.316
Theoretische huur per m ² per jaar (€)	148	219

De dienstensector wordt steeds belangrijker. Deze sector concentreert zich in de grotere steden waar de bevolking jonger is dan het landelijk gemiddelde. Grotere steden hebben betere faciliteiten voor tweeverdieners. Kantoorgebruikers verwachten ook dat de omgeving van het kantoorgebouw een bepaald kwaliteitsniveau heeft. Juist de grotere steden zijn in staat dergelijke kwaliteit te bieden of waar nodig te creëren.

Verdeling NSI kantoren over regio's in Nederland



De concurrentiepositie van de kantoren van NSI zal een belangrijke rol spelen in het vermogen om nieuwe huurovereenkomsten af te sluiten. Aangezien de concurrentie van nieuwbouwontwikkelingen beperkt is, heeft bestaande kantoorruimte daardoor in deze cyclus een betere concurrentiepositie. Bedrijven zijn zeer kostenbewust en niet bereid dure verhuizingen uit te voeren. Investerings in bestaande kantoren om de kwaliteit daarvan te verbeteren, zal de concurrentiepositie verbeteren. Daarnaast legt NSI meer de nadruk op huisvestingsvraagstukken van huurders en duurzaamheid, waarbij de uitstraling van het gebouw en de omgeving betrokken worden.

In januari 2010 heeft NSI overeenstemming bereikt met Ernst & Young over het conflict dat tussen partijen was ontstaan over de huurovereenkomst in het kantoorgebouw "La Tour" te Apeldoorn. Ernst & Young wilde het gehuurde onder doorbetaling van de huur voortijdig verlaten met feitelijke leegstand tot gevolg. Uiteindelijk hebben partijen een financiële regeling getroffen. Voor NSI was belangrijk dat de rechterlijke uitspraken in deze zaak hebben bevestigd dat een huurder niet alleen de huur moet betalen, maar ook het gehuurde feitelijk dient te gebruiken en het gehuurde derhalve niet leeg mag laten staan. Het effect van het vertrek van Ernst & Young uit La Tour is een eenmalige bate van € 1,4 miljoen in de post autonome groei Nederland.

De neerwaartse druk op de huurprijzen heeft zich in 2010 voortgezet. Dit is normaal onder de huidige marktomstandigheden, met een teruglopende vraag en oplopend aanbod. Vragers van kantoorruimte hebben een gunstige positie en onderhandelen dit uit. De incentives dalen niet, maar komen steeds vaker tot uitdrukking in het opleveringsniveau van het gehuurde in plaats van in de vorm van een huurvrije periode of huurkorting.

NSI is in 2010 in staat geweest enkele substantiële huurovereenkomsten af te sluiten met nieuwe huurders. De grootste transactie betrof de verhuur van 5.000 m² aan de agrarische coöperatie "Agrifirm" in het kantoorgebouw La Tour in Apeldoorn. Daarnaast verdienen de verlenging van de huurovereenkomst met KPN/Getronics (4.605 m²) aan de Donauweg in Amsterdam en GE Healthcare (2.797 m²) aan de Wel in Hoevelaken vermelding.

Brutohuurontwikkeling kantoren (x € 1.000)

	Nederland	Zwitserland
Brutohuuropbrengsten per 1-1-2010	52.442	2.532
Aankopen in 2010 en 2009	–	–
Verkopen in 2010 en 2009	- 1.430	–
Like-for-like, index en overige huurmutaties (inclusief koersverschillen)	838	217
Brutohuuropbrengsten per 1-1-2011	51.850	2.749

De uitbreiding, specialisatie en pro-actieve aanpak van de afdeling verhuur stelt NSI in staat voldoende in te springen op de specifieke huisvestingswensen van zittende en nieuwe huurders.

Immers, de markt vraagt in toenemende mate om kantoorruimte die geschikt is voor het Nieuwe Werken en dus beschikt over hoogwaardige IT infrastructuur, duurzaam is en bovendien qua metrage aansluit op de actuele bedrijfsvoering. NSI kan deze vragen invullen voor de gebruiker.

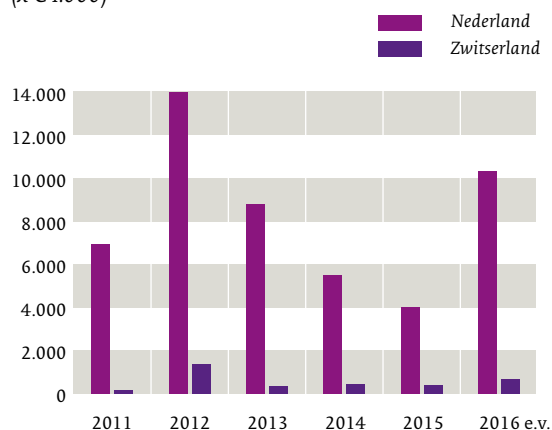
In de grafiek zijn de expiratedata in de kantorenportefeuille weergegeven. Expiratiedatum is door NSI gedefinieerd als het eerste moment waarop de huurder zonder additionele kosten het gehuurde kan verlaten. De gemiddelde looptijd van de huurovereenkomsten bedraagt 3,8 jaar (2009: 3,8 jaar).

Bedrijfsgebouwen

De Nederlandse bedrijfsruimtemarkt is door de economische crisis in 2009 door een diep dal gegaan. De vraag naar bedrijfsruimte van zowel gebruikers als beleggers viel ver terug en het aanbod liep op.

Bij een blijvend aantrekkende wereldhandel zal naar verwachting in 2011 weer een licht herstel van de vraag naar bedrijfsruimte plaatsvinden. De vraag naar moderne logistieke bedrijfsruimte zal daarbij voorop lopen. Sinds maart 2010 is het vertrouwen weer toegenomen. De productie trok weer aan,

Afloopdata resp. expiratedata
van de huurcontracten kantoren
(x € 1.000)



mede door de aanvulling van bedrijfsvoorraden. Niettemin is het herstel nog broos. De gevolgen van de crisis zullen bovendien nog lang voelbaar zijn.

De huurprijzen voor bedrijfsruimte in de portefeuille van NSI zijn in 2010 gedaald tot een gemiddeld niveau van € 67 per m². Huurkortingen vinden bovendien in toenemende mate plaats. Dit proces is in veel Europese kernregio's zichtbaar, vooral op logistieke locaties.

Het bestanddeel bedrijfsgebouwen in de portefeuille van NSI is beperkt. De vennootschap beschouwt deze categorie niet als kernactiviteit en deze zal op termijn verkocht worden.

Overzicht bedrijfsgebouwen

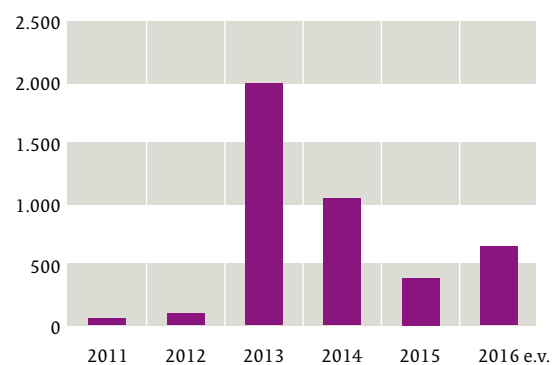
Nederland	
Verhuurbare oppervlakte (x 1.000 m ²)	76.317
Bezettingsgraad (%)	85,5
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	49.825
Totale theoretische huur (x € 1.000)	5.108
Theoretische huur per m ² per jaar (€)	67

Brutohuurontwikkeling bedrijfsgebouwen (x € 1.000)

Nederland	
Brutohuuropbrengsten per 1-1-2010	5.264
Aankopen in 2010 en 2009	298
Verkopen in 2010 en 2009	- 452
Like-for-like, index en overige huurmutaties	- 115
Brutohuuropbrengsten per 1-1-2011	4.597

De theoretische huurinkomsten van de bedrijfsgebouwenportefeuille zijn met € 0,6 miljoen afgenomen tot € 5,1 miljoen. De theoretische huurinkomsten zijn enerzijds gedaald door de verkoop van bedrijfsgebouwen in Houten en Hengelo en anderzijds door indexeringen en het aangaan van nieuwe en herziene huurovereenkomsten. Per saldo zijn de brutohuurinkomsten gedaald met 12,7%. De “like-for-like” huurgroei bedroeg -4,3% (2009: 0,1%).

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



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. De directie en raad van commissarissen zijn verantwoordelijk voor de naleving van de corporate governance van NSI. 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.

De belangrijkste bron voor de corporate governance is de Nederlandse Corporate Governance Code, herzien door de commissie Frijns en van toepassing met ingang van het boekjaar 2009. In dit hoofdstuk wordt in overeenstemming met best practice bepaling I.1 in grote lijnen de corporate governancestructuur van de vennootschap uiteengezet. Een gedetailleerd en actueel overzicht van alle best practice bepalingen en het standpunt van NSI over iedere best practice bepaling is opgenomen op de website van NSI.

Rollen en verantwoordelijkheden

Hieronder volgt een uiteenzetting van de rollen en verantwoordelijkheden binnen de corporate governance structuur van de vennootschap.

Directie

De directie is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen onder meer inhoudt dat de directie verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, 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 onderneming 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 statutair directeuren, die door de algemene vergadering van aandeelhouders worden benoemd. De Stichting Prioriteit NSI heeft het recht kandidaten bindend voor te dragen. Het aantal directeuren wordt vastgesteld door de Stichting Prioriteit NSI. De taakverdeling van de directie, evenals de werkwijze, is neergelegd in de statuten en een reglement. De statuten en het reglement zijn op de website van NSI geplaatst.

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.

Een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders tot ontslag of schorsing van een directeur kan worden genomen bij een absolute 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. Daarnaast staat hij 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 controle-systemen, 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, momenteel zijn dit er vier. 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. Alle commissarissen, met uitzondering van de heer H. Habas, zijn 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 kiest jaarlijks uit zijn midden een voorzitter.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de besluitvorming over het omgaan met (potentiële) tegenstrijdige belangen bij directieleden, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap. In de jaarrekening onder 'verbonden partijen' wordt 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 2010 hebben zich dergelijke situaties niet voorgedaan.

De commissarissen worden door de algemene vergadering van aandeelhouders benoemd uit de kandidaten die door de Stichting Prioriteit NSI worden voorgedragen. De Stichting Prioriteit NSI stelt de bezoldiging van de commissarissen vast. Krachtens de statuten treden de commissarissen volgens een rooster af. Gegeven de huidige samenstelling van de raad van commissarissen (vier leden), zal iedere commissaris voor een periode van maximaal vier jaar worden benoemd. 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 absolute 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 auditcommissie en een beleggingsraad ingesteld. De reglementen van deze commissies zijn eveneens via de website publiekelijk 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 auditafdeling. De raad van commissarissen en de auditcommissie bespreken de bevindingen van de externe accountant betreffende de interne controleomgeving 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. In 2010 is één algemene vergadering van aandeelhouders gehouden, op 27 maart 2010. In de algemene vergadering van aandeelhouders worden 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. Voor besluiten die van wezenlijke invloed zijn op de vennootschap en haar risicoprofiel is de goedkeuring van de aandeelhouders vereist. Met inachtneming van de statuten, zal de directie en/of de raad van commissarissen ook onderwerpen op de agenda plaatsen die door aandeelhouders zijn voorgesteld.

Aandeelhouders die alleen of gezamenlijk 10% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, mogen de directie en/of de raad van commissarissen verzoeken een algemene vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen. Aandeelhouders hebben recht één stem uit te brengen voor elk door hen gehouden gewoon aandeel en zij kunnen zo nodig 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 grotere meerderheid voorschrijven. Teneinde

aandeelhouders die hun stem op afstand willen uitbrengen, voldoende in staat te stellen een gedegen analyse uit te voeren, waren tot medio 2010 de agenda en onderliggende stukken uiterlijk vijftien kalenderdagen van tevoren beschikbaar op de website en ten kantore van NSI. Na juli 2010 zullen voor het bijeenroepen van een aandeelhoudersvergadering de dan ingevoerde wettelijke regels in acht worden genomen die onder andere bepalen dat de oproepingstermijn voor een dergelijke vergadering ten minste 42 dagen bedraagt.

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 de 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 jaarcijfers worden besproken en vastgesteld. De kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers die zijn opgenomen in persberichten worden niet door de externe accountant gecontroleerd, maar wel vóór de publicatie met hem besproken. De jaarrekening wordt door de externe accountant gecontroleerd en de kwartaal- en halfjaarcijfers worden door de externe accountant aan een beperkte beoordeling onderworpen.

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 vergadering daarover het woord te voeren.

Naleving code

Na de publicatie van de Nederlandse Corporate Governance Code in december 2003 hebben de raad van commissarissen en de directie het effect van de Code op de corporate governance structuur van de vennootschap besproken. Er zijn 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. Op 1 januari 2009 is de herziene Corporate Governance Code (commissie Frijns) van kracht geworden. De directie en de raad van commissarissen hebben naar aanleiding daarvan opnieuw getoetst of NSI aan de code voldoet en waar nodig aanpassingen in het regelwerk aangebracht. Een overzicht van alle best practices met een verantwoording van NSI staat op de website van de vennootschap.

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.

Daarnaast heeft de vennootschap in het kader van best practices IV.3.1 – IV.3.4. haar reeds enkele jaren bestaande beleid aangaande contacten met analisten, aandeelhouders en pers uitgeschreven en ter kennisgeving aan eenieder op de website geplaatst.

Nadere informatie in de zin van Artikel 10 Besluit Overnamerichtlijn

NSI heeft een maatschappelijk kapitaal van 74.995.000 gewone aandelen. Op 31 december 2010 waren 43.286.677 aandelen met een nominale waarde van € 0,46 geplaatst en volgestort. Per aandeel kan één stem worden uitgebracht. De vennootschap kent geen beperking voor de overdracht van haar aandelen.

De bijzondere zeggenschapsrechten, die aan de 5.000 prioriteitsaandelen zijn verbonden, zijn beschreven in het jaarverslag onder de “overige gegevens”.

Op basis van de wettelijke regeling betreffende melding van zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen heeft Habas-H.Z. Investments (1960) Ltd. op 10 juni 2010 een deelneming in NSI gemeld van 20,8%.

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 op voorstel van de Stichting Prioriteit.

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 heeft de risico's waaraan zij wordt blootgesteld, zijnde strategische risico's, operationele risico's, financiële risico's en compliancerisico's in kaart gebracht.

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. Het interne managementrapportagesysteem is ontworpen om ontwikkelingen in de waarde van beleggingen, huurachterstanden en dubieuze debiteuren, leegstand, de belangrijkste verhuurtransacties, 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 kunnen worden teruggevonden. Begin 2010 is overgegaan naar een centraal, internationaal, geïntegreerd vastgoed- en financieel informatiesysteem, Yardi.

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 lange-termijnbeleggingsstrategie 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 Zwitserland. 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.

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 om te beleggen in meerdere, politiek en economisch stabiele landen.
- Type vastgoed: er is gekozen voor beleggen in circa 50% kantoren en circa 50% winkels. In Nederland zal in beide categorieën worden belegd, in Zwitserland bij voorkeur in winkels.
- Omvang portefeuille: er wordt gestreefd naar een omvang van de beleggingsportefeuille van € 2,5 miljard in vijf jaar.
- 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. Goedkeuring van alle (des)investeringsbeslissingen vindt plaats door de beleggingsraad en, indien het een internationale investering betreft, door de raad van commissarissen. 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 vastgoedportefeuille van NSI wordt ieder kwartaal intern gewaardeerd en voorts wordt een kwart van de portefeuille ieder kwartaal extern gewaardeerd, waardoor de gehele portefeuille in een boekjaar extern gewaardeerd is. Per kwartaal vindt er een update van de waarderungen 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. Deze waarderungen worden vergeleken met de interne waarderungen en geanalyseerd op gebruikte methoden, gehanteerde aannames en uitkomsten. 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 € 13,6 miljoen op het indirecte beleggingsresultaat (op basis van de ultimo 2010 uitstaande aandelen circa € 0,31 per aandeel).

Portefeuillemanagement

Verhuur- en debiteurenrisico

Deze risico's worden ondervangen door tijdig te anticiperen op naderende expiraties en contract- en huurprijsherzieningen, 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 propertymanager 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 volledig verzekerd tegen schade aan het vastgoed, aansprakelijkheid en huurdervering 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. Met ingang van 1 januari 2010 is het verzekeringsprogramma van de vastgoedportefeuille ondergebracht bij Marsh.

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 lokale 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 2010 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 vijf jaar of langer). 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 4,4% afgedekt terwijl voor slechts 6,1% van de bestaande leningen een variabele rente geldt. Indien de rente met 1% stijgt, heeft dit een effect van € 0,4 miljoen op het directe beleggingsresultaat (€ 0,01 per aandeel, op basis van de ultimo 2010 uitstaande aandelen).

Liquiditeitsrisico

Ter beperking van liquiditeitsrisico's hanteert NSI een strategie van spreiding van het looptijden-profiel 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.

Valutarisico

NSI heeft met betrekking tot de investeringen in Zwitserland het valutarisico gereduceerd door investeringen te financieren met leningen in Zwitserse franken. Indien de waarde van de Zwitserse frank met 10% wijzigt, heeft dit een effect van € 0,7 miljoen op het indirecte beleggingsresultaat (€ 0,02 per aandeel, op basis van de ultimo 2010 uitstaande aandelen).

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 opgesteld. De kwartaalcijfers worden voor publicatie beoordeeld door de externe accountant en bekendgemaakt door middel van een persbericht.

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 2010 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 2010 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 2011 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 beheersings-systemen 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 2010, 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 2011 niet eveneens het geval zal zijn.

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 2010 een getrouw beeld geeft van de activa, de 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 beleggingsresultaat	effect op direct resultaat per aandeel	effect op indirect resultaat per aandeel
Bezettingsgraad	1%	€ 1,0 miljoen	€ 0,02	
Rentevoet*	1%	€ 0,4 miljoen	€ 0,01	
Herwaardering vastgoedbeleggingen	1%	€ 13,6 miljoen		€ 0,31
Zwitserse frank	10%	€ 0,7 miljoen		€ 0,02

* bij huidige stand van dekkingsinstrumenten en financiering



Het aandeel NSI

Ultimo 2010 noteerde het aandeel een premie van 11,5% op de intrinsieke waarde per aandeel. De intrinsieke waarde per aandeel daalde van € 14,10 (ultimo 2009) naar € 13,40 (ultimo 2010).

De koers van het aandeel sloot ultimo 2010 op € 14,98. Dit is een stijging van 5,5% ten opzichte van de koers ultimo 2009 (€ 14,20). In combinatie met het totaal uitgekeerde dividend gedurende het boekjaar van € 1,28, behaalde het aandeel een koers- en dividendrendement van 14,5% (2009: 40,9%).

Vastgoed is in de regel een belegging voor de lange termijn en in dat licht bezien, kan het aandeel NSI, over een langere periode vanaf haar beursnotering in 1998 bekeken, terugzien op een goed koers- en dividendrendement.

Koers en dividendrendement
(x € 1)

(x € 1)			
1999	18,8	2005	28,4
2000	1,6	2006	16,4
2001	23,2	2007	- 15,7
2002	- 1,8	2008	- 30,4
2003	21,1	2009	40,9
2004	22,5	2010	14,5

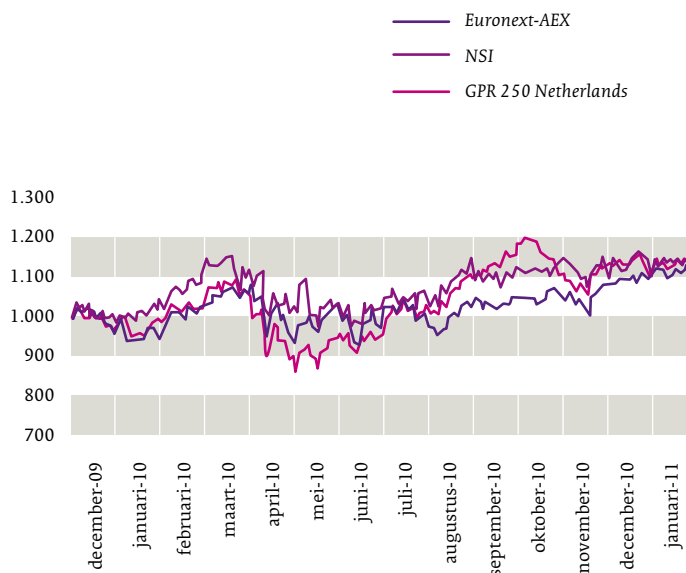
Notering aan NYSE Euronext

Het aandeel NSI is sinds 3 april 1998 genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam. Sinds 4 maart 2008 is NSI wederom opgenomen in de ASiC-index (Amsterdam Small Cap Index). NSI is in deze index opgenomen met een wegingsfactor van 7,97% (2009 : 7,29%).

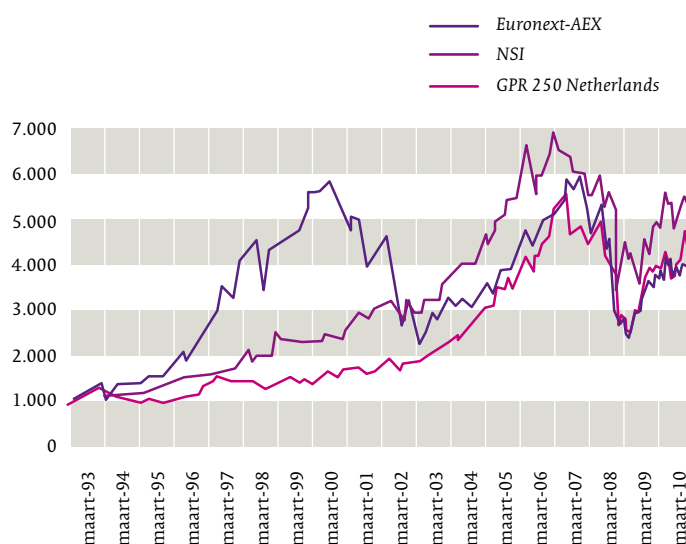
De omzet van het aandeel is in 2010 afgenomen en bedroeg gemiddeld 58.713 stukken per dag (2009: 61.733). Met haar totale beursomzetcijfers over 2010 nam NSI op NYSE Euronext Amsterdam de 51ste (2009: 55ste) plaats in. De marktkapitalisatie op basis van de beurskoers ultimo 2010 bedroeg € 648,4 miljoen ten opzichte van de € 558,8 miljoen ultimo 2009. Op 9 en 12 april 2010 werd voor het jaar 2010 de hoogste slotkoers bereikt van € 16,00 en de laagste koers op 29 juni 2010 bedroeg € 13,25. De koers van het aandeel sloot ultimo 2010 op € 14,98.

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

Total return performance vanaf december 2009



Total return performance vanaf 1 maart 1993



Indexen

NSI maakt deel uit van de ASiC-index van NYSE Euronext Amsterdam. Deze index ondersteunt beleggers bij het samenstellen van hun effectenportefeuille. Daarnaast maakt het aandeel NSI ook deel uit van andere indexen waaronder de Global Property Research (GPR)-index en de European Real Estate Association (EPRA)-index. Deze indexen spelen een belangrijke rol voor vooral internationale institutionele beleggers.

Dividend

Dividendbeleid in 2010

Het dividendbeleid van NSI is erop gericht nagenoeg het gehele directe resultaat, door middel van kwartaalbetalingen, als dividend in contanten uit te keren.

In 2010 heeft de vennootschap in totaal € 1,28 aan contant dividend uitgekeerd, opgebouwd uit de volgende dividendbetalingen:

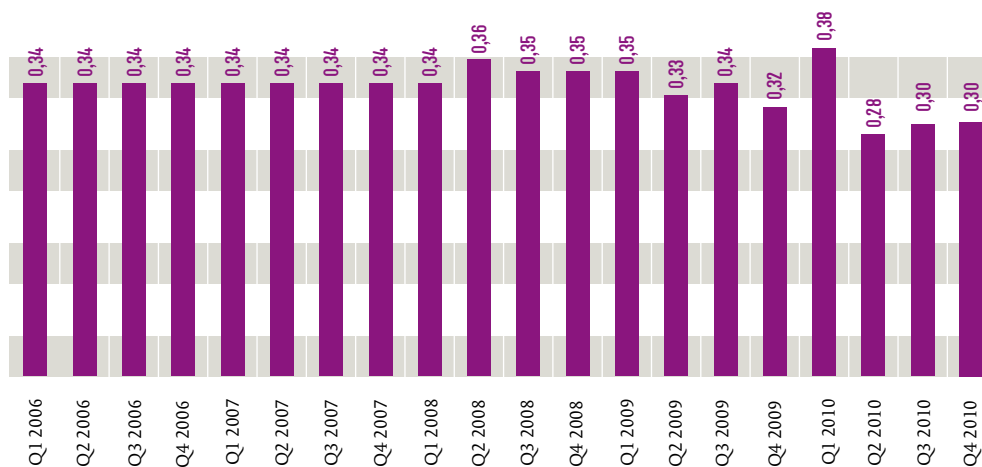
- in april € 0,32 slotdividend over 2009;
- in mei € 0,38 dividend over het eerste kwartaal 2010;
- in augustus € 0,28 dividend over het tweede kwartaal 2010;
- in november € 0,30 dividend over het derde kwartaal 2010.

Dividendvoorstel over het boekjaar 2010

De directie stelt aan de algemene vergadering van aandeelhouders voor het slotdividend over 2010 vast te stellen op € 0,30 in contanten per gewoon aandeel. Het totale over het boekjaar 2010 uitgekeerde dividend zal hiermee op € 1,26 uitkomen.

Aangenomen dat de algemene vergadering van aandeelhouders dit dividendvoorstel goedkeurt, zal het slotdividend betaalbaar worden gesteld vanaf 9 mei 2011.

Dividend (x €1)



Winkelcentrum
Sterpassage, In den Bogaard
Rijswijk







Etam

Ulla Poppo

Etam

Etam

Siesta Time

LUNCHROOM
sandu
S





kpn

BLOKKER

AS
(AD SCHILPERHOORT)

BLOCK

kpn

HALFORDS

BLOCK

MEXX

Jaarrekening 2010

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

(x € 1.000)

	Toelichting	2010	2009
Brutohuuropbrengsten	3	103.170	103.794
Servicekosten doorbelast aan huurders		12.726	10.552
Servicekosten		<u>- 14.464</u>	<u>- 12.803</u>
Niet doorberekende servicekosten	3	- 1.738	- 2.251
Exploitatiekosten	4	- 12.747	- 11.984
Nettohuuropbrengsten	3	88.685	89.559
Positieve herwaarderingen		18.909	8.853
Negatieve herwaarderingen		<u>- 43.670</u>	<u>- 61.135</u>
Herwaardering beleggingen		- 24.761	- 52.282
Opbrengst verkopen		11.032	66.997
Boekwaarde verkopen		<u>- 11.279</u>	<u>- 66.898</u>
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	5	- 247	99
Totaal netto-opbrengsten uit beleggingen		63.677	37.376
Administratieve kosten	6	- 4.649	- 4.670
Financieringsbaten	7	106	233
Financieringslasten	7	- 33.848	- 34.879
Resultaat overige beleggingen	7	-	-
Waardemutaties financiële derivaten	7	<u>328</u>	<u>- 12.290</u>
Nettofinancieringslasten		- 33.414	- 46.936
Resultaat voor belastingen		25.614	- 14.230
Belastingen over het resultaat	8	- 530	- 366
Resultaat na belastingen		25.084	- 14.596
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		554	180
Totaal niet gerealiseerde resultaten		554	180
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten toe te wijzen aan aandeelhouders		25.638	- 14.416

Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)

Zowel niet als wel verwaterd resultaat na belastingen	9	0,60	- 0,39
---	---	------	--------

Geconsolideerde balans

vóór verwerking voorstel winstverdeling 2010

(x € 1.000)

	Toelichting	31-12-2010	31-12-2009
Activa			
Vastgoedbeleggingen	10	1.358.097	1.303.207
Immateriële activa	11	8.505	8.327
Materiële vaste activa	12	3.409	3.941
Financiële derivaten	21	471	4
Overlopende activa in verband met huurincentives		2.592	2.376
Totaal vaste activa		1.373.074	1.317.855
Overige beleggingen	13	11.835	–
Debiteuren en overige vorderingen	14	2.305	2.423
Liquide middelen	15	2.885	6.520*
Totaal vlottende activa		17.025	8.943
Totaal activa		1.390.099	1.326.798
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	16	19.914	18.104
Agioreserve	16	451.076	397.795
Overige reserves	16	85.552	153.525
Resultaat boekjaar	16	25.084	- 14.596
Totaal eigen vermogen toe te wijzen aan aandeelhouders		581.626	554.828
Verplichtingen			
Rentedragende verplichtingen	17	669.498	661.086
Financiële derivaten	21	28.455	28.055
Uitgestelde belastingverplichtingen	18	929	502
Totaal langlopende verplichtingen		698.882	689.643
Aflossingsverplichting langlopende verplichtingen	17	44.109	29.962
Financiële derivaten	22	268	529
Schulden aan kredietinstellingen	19	45.300	31.043*
Overige schulden en overlopende passiva	20	19.914	20.793
Totaal kortlopende verplichtingen		109.591	82.327
Totaal verplichtingen		808.473	771.970
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		1.390.099	1.326.798

* Aangepast voor vergelijkingsdoeleinden.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(x € 1.000)

	Toelichting	2010	2009
Resultaat na belastingen		25.084	- 14.596
Aanpassing voor:			
Herwaardering beleggingen		24.761	52.282
Nettoverkoopresultaat beleggingen	5	247	- 99
Nettofinancieringslasten		33.414	46.936
Latente belastingverplichtingen	18	427	203
Verstrekke huurincentives		- 1.007	- 1.258
Afschrijvingen		<u>1.200</u>	<u>1.012</u>
Kasstroom uit bedrijfsuitoefening		59.042	99.076
Mutatie in debiteuren en overige vorderingen	14	118	1.202
Mutatie overige schulden en overlopende passiva		682	- 3.964
Financieringsbatens		106	233
Financieringslasten		- 35.788	- 33.842
Kasstroom uit operationele activiteiten		49.244	48.109
Aankoop vastgoedbeleggingen en investeringen in bestaande objecten	10	- 72.012	- 10.768
Opbrengst van verkoop vastgoedbeleggingen		11.032	66.997
Verwerving van overige beleggingen	13	- 10.552	-
Investeringsmateriële vaste activa	12	- 818	- 147
Desinvesteringen materiële vaste activa	12	10	20
Investeringsimmateriële activa	11	- 200	- 122
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		- 72.540	55.980
Uitgekeerd dividend	16	- 52.659	- 51.415
Aandelenemissie	16	53.819	38.478
Opname leningen	17	56.797	30.000
Aflossing leningen	17	- 53.146	- 86.361
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		4.811	- 69.298
Netto kasstroom		- 18.485	34.791
Valutakoersverschillen		593	184
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 1 januari		- 24.523	- 59.498
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 31 december		- 42.415	- 24.523

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen (x € 1.000)

Het verloop van de post eigen vermogen in het boekjaar 2010 was als volgt:

	Toelichting	geplaatst aandelen- kapitaal	agio- reserve	overige reserves	resultaat boekjaar	totaal
Stand op 1 januari 2010		18.104	397.795	153.525	- 14.596	554.828
Winst boekjaar 2010		-	-	-	25.084	25.084
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		-	-	554	-	554
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten 2010		-	-	554	25.084	25.638
Uitgekeerd contant slotdividend 2009	16	-	-	- 12.594	-	- 12.594
Winstbestemming 2009		-	-	- 14.596	14.596	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2010	16	-	-	- 40.065	-	- 40.065
Aandelenemissie		1.810	53.281	- 1.272	-	53.819
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders		1.810	53.281	- 68.527	14.596	1.160
Stand op 31 december 2010		19.914	451.076	85.552	25.084	581.626

Het verloop van de post eigen vermogen in het boekjaar 2009 was als volgt:

	Toelichting	geplaatst aandelen- kapitaal	agio- reserve	overige reserves	resultaat boekjaar	totaal
Stand op 1 januari 2009		16.458	360.090	226.973	- 21.340	582.181
Verlies boekjaar 2009		-	-	-	- 14.596	- 14.596
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		-	-	180	-	180
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten 2009		-	-	180	- 14.596	- 14.416
Uitgekeerd contant slotdividend 2008	16	-	-	- 12.523	-	- 12.523
Winstbestemming 2008		-	-	- 21.340	21.340	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2009	16	-	-	- 38.892	-	- 38.892
Aandelen emissie		1.646	37.705	- 873	-	38.478
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders		1.646	37.705	- 73.628	21.340	- 12.937
Stand op 31 december 2009		18.104	397.795	153.525	- 14.596	554.828

3 7 8 6 9 0 8 8 2 2

8 8 0 0 3 8 4 9 6 8

0 0 7 2 2 8 8 5 3 9

4 5 6 8 7 8 N 6 9 6

9 9 3 8 8 8 8 9 9 8

2 8 8 9 7 7 7 0 0 0

9 3 0 0 2 2 8 8 6 8

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2010

Algemene informatie

Nieuwe Steen Investments N.V. (hierna aangeduid als “NSI” of de “vennootschap”), gevestigd in Hoofddorp (statutair in Hoorn) is een closed-end vastgoedbeleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal.

De jaarrekening is opgesteld door de directie en goedgekeurd door de raad van commissarissen op 3 maart 2011. De jaarrekening zal voor vaststelling worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders op 27 april 2011.

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.

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 13 juli 2006 een vergunning toegekend in de zin van de Wet toezicht beleggingsinstellingen. Nieuwe Steen Investments N.V. staat daardoor onder toezicht van de AFM.

Belangrijkste grondslagen voor de geconsolideerde financiële verslaggeving

De jaarrekening luidt in duizenden euro's, afgerond op het naaste duizendtal, tenzij anders aangegeven. De geconsolideerde jaarrekening 2010 heeft betrekking op de vennootschap en haar dochtermaatschappijen (tezamen aangeduid als de “groep”).

Overeenstemmingsverklaring

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Een aantal nieuwe standaarden, interpretaties en wijzigingen van bestaande standaarden was in 2010 nog niet van kracht, maar mocht wel eerder worden toegepast. Tenzij anders is aangegeven, heeft de groep hiervan geen gebruik gemaakt.

Met ingang van 1 januari 2010 heeft NSI haar grondslagen voor financiële verslaggeving op de volgende gebieden gewijzigd:

- verantwoording van verwerving van bedrijfscombinaties;
- verantwoording van verwerving van minderheidsbelangen.

Verantwoording van verwerving van bedrijfscombinaties

Met ingang van 1 januari 2010 past NSI voor de verantwoording van bedrijfscombinaties IFRS3 “Bedrijfscombinaties” toe. De wijziging in de grondslagen voor financiële verslaggeving heeft geen effect op de winst per aandeel gehad. In 2010 zijn geen bedrijfscombinaties verworven. Bedrijfscombinaties worden verwerkt op basis van de overnamemethode per de overnamedatum, dat wil zeggen de datum waarop de zeggenschap overgaat naar NSI.

Er is sprake van zeggenschap als NSI de mogelijkheid heeft om het financiële en operationele beleid van een entiteit te bepalen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de entiteit. Bij de beoordeling van zeggenschap houdt NSI rekening met potentiële stemrechten die op dat moment uitoefenbaar zijn.

Voor overnames op of na 1 januari 2010 waardeert NSI de goodwill als:

- de reële waarde van de overgedragen vergoeding; plus
- het opgenomen bedrag van eventuele minderheidsbelangen in de overgenomen partij; plus
- indien de bedrijfscombinaties in fasen plaatsvindt, de reële waarde van het voorafgaande belang in de overgenomen partij; verminderd met
- het opgenomen nettobedrag (over het algemeen de reële waarde) van de identificeerbare verworven activa en aangegane verplichtingen.

Indien het verschil negatief is, wordt onmiddellijk een boekwinst uit een voordelige koop in de winst- en verliesrekening opgenomen. Door NSI gemaakte kosten in verband met een bedrijfscombinatie, niet zijnde kosten in verband met de uitgifte van aandelen of obligaties, worden opgenomen wanneer zij worden gemaakt. De reële waarde van een voorwaardelijke vergoeding wordt op overnamedatum opgenomen. Indien die voorwaardelijke vergoeding wordt geclassificeerd als eigen vermogen, vindt geen latere herwaardering plaats en wordt de afwikkeling verantwoord binnen het eigen vermogen. In het andere geval worden wijzigingen na eerste opname in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Voor gedane overnames tussen 1 januari 2004 en 1 januari 2010 is goodwill het positieve verschil tussen de kostprijs van de acquisitie en het belang van NSI in het opgenomen bedrag (over het algemeen de reële waarde) van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij. Indien het verschil negatief was, werd onmiddellijk een boekwinst uit een voordelige koop in de winst- en verliesrekening opgenomen. Door NSI gemaakte transactiekosten in verband met een bedrijfscombinatie, niet zijnde kosten in verband met de uitgifte van aandelen of obligaties, werden opgenomen als onderdeel van de kostprijs van de overname.

Verantwoording van verwerving van minderheidsbelangen

Met ingang van 1 januari 2010 past NSI bij de verwerving van minderheidsbelangen IAS27 “De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening” toe. De stelselwijziging heeft geen invloed gehad op de winst per aandeel.

Volgens de nieuwe grondslag worden verworven minderheidsbelangen verwerkt als transacties met eigenaars in hun capaciteit als eigenaars en derhalve wordt uit hoofde van dergelijke transacties geen goodwill opgenomen. De aanpassingen van de minderheidsbelangen zijn gebaseerd op een evenredig bedrag van de nettoactiva van een dochteronderneming.

Waardering

De jaarrekening is opgesteld op basis van historische kostprijs, met uitzondering van de volgende activa en verplichtingen die tegen reële waarden met mutaties via de winst- en verliesrekening zijn gewaardeerd: vastgoedbeleggingen, overige beleggingen en financiële derivaten.

Ramingen en veronderstellingen

Voor het opstellen van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS worden van de directie oordeelsvorming, ramingen en veronderstellingen verlangd die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de boekwaarde van activa, verplichtingen, opbrengsten en kosten. De ramingen en hiermee samenhangende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringskennis en verschillende andere factoren die in dit verband passend worden geacht. De werkelijke resultaten kunnen afwijken van deze ramingen. De ramingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Herzieningen van schattingen worden opgenomen in het jaar waarin de schattingen worden herzien, wanneer de herzieningen alleen voor die periode gevolgen hebben, of in het jaar van herziening en toekomstige perioden, indien de herzieningen gevolgen hebben voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Direct en indirect beleggingsresultaat

Naast het geconsolideerd overzicht van de winst- en verliesrekening wordt ter verduidelijking gerefereerd aan het directe en het indirecte beleggingsresultaat. Deze presentatie is niet verplicht onder IFRS.

Direct beleggingsresultaat

Het direct beleggingsresultaat bestaat uit de huuropbrengsten minus exploitatiekosten, niet doorberekende servicekosten, administratieve kosten en directe financieringskosten en de belastingen over het direct beleggingsresultaat. Het direct beleggingsresultaat wordt gezien als indicator waarop gestuurd kan worden.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirect beleggingsresultaat bestaat uit de herwaardering van vastgoedbeleggingen, nettoverkoopresultaat van beleggingen, de mutatie in de reële waarde van financiële instrumenten, valutakoersverschillen, toegerekende beheerkosten en de belastingen over het indirect beleggingsresultaat.

Belangrijke waarderingsgrondslagen

Grondslagen voor consolidatie

Dochtermaatschappijen

Dochtermaatschappijen zijn die ondernemingen, waarover NSI beslissende zeggenschap kan uitoefenen. Er is sprake van beslissende zeggenschap indien de vennootschap direct of indirect zeggenschap uitoefent over het financiële en operationele beleid van de onderneming. Bij het beoordelen van de mate van zeggenschap worden potentiële stemrechten meegenomen die op balansdatum uitoefenbaar zijn.

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 Nieuwe Steen Investments N.V. en de volgende 100%-dochtermaatschappijen:

Nederland, Hoofddorp

NSI Bedrijfsgebouwen B.V.
NSI Beheer B.V.
NSI Development B.V.
NSI Hoorn B.V.
NSI International B.V.
NSI Kantoren B.V.
NSI Management B.V.
NSI Monument B.V.
NSI Volumineuze Detailhandel B.V.
NSI Winkels B.V.
NSI Woningen B.V.

Luxemburg, Luxemburg

NSI Luxembourg Holding S.à.r.l.
NSI Switzerland S.à.r.l.

Zwitserland, Zug

Nieuwe Steen Investments (Swiss) AG
Nieuwe Steen Investments (Swiss) II AG
Nieuwe Steen Investments (Swiss) III AG
Nieuwe Steen Investments (Swiss) IV AG
Nieuwe Steen Investments (Swiss) V AG

Zwitserland, Zürich

NSI Management Switzerland GmbH

Eliminatie van onderlinge transacties

Balansposten en ongerealiseerde winsten en verliezen die voortvloeien uit onderlinge transacties worden bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening geëlimineerd.

Vreemde valuta en verwerking koersverschillen*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 winst- en verliesrekening 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 winst- en verliesrekening wordt in euro omgerekend tegen de gemiddelde wisselkoers. Omrekeningsverschillen worden als niet gerealiseerde resultaten verantwoord en 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 voorzover de afdekking effectief is. Het niet-effectieve deel wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen omvatten het vastgoed in exploitatie dat wordt aangehouden hetzij om huuropbrengsten te genereren hetzij om waardegroei te genereren dan wel een combinatie daarvan.

De vastgoedbeleggingen worden opgenomen tegen de reële waarde op balansdatum. De reële waarde van de beleggingen wordt ieder kwartaal op basis van interne taxaties bepaald en wordt ten minste jaarlijks 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. 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.

De reële waarde wordt bepaald 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 onderhoudsinvesteringen. Er worden per huurder en per leegstaande ruimte veronderstellingen gemaakt van de kans op (her-)verhuur en verhuurkosten. Voor de contante waarde van verschillen tussen de markthuren en contractuele huren worden correcties aangebracht. De waardering geschiedt na aftrek van verkoopkosten die ten laste van de koper komen.

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.

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.

Wijzigingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening in de periode waarin zij zich voordoen. Winsten of verliezen bij 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.

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

Taxatiemanagement

Voor de bepaling van de reële waarde van de 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 vennootschap 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 ten behoeve van toekomstige verhuur wordt 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 waardevermindervingsverliezen. De kosten van vastgoed in ontwikkeling omvatten alle direct toerekenbare kosten die nodig zijn om het project gebruiksklaar te maken.

Immateriële activa

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 winst- en verliesrekening 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 worden lineair ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op basis van de verwachte 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

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 of die nog niet gebruiksklaar zijn, 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 markttaxaties van de tijds waarde 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 waardeverminderingsverlies wordt opgenomen indien de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de geschatte realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderingsverliezen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen.

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

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 winst- en verliesrekening) vindt de eerste opname plaats op de transactiedatum 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 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 leningen, vorderingen, overige beleggingen 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 waardeverminderingsverliezen.

Leningen en vorderingen bestaan uit debiteuren en overige vorderingen (zie toelichting 14).

Beleggingen

Beleggingen worden geclassificeerd als gewaardeerd tegen reële waarde met waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.

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 winst- en verliesrekening) vindt de eerste opname plaats op de transactiedatum 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 eventueel renteswaps en rentecaps 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 2010 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

Afgeleide financiële instrumenten worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde; toerekenbare transactiekosten worden als last in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer zij worden gemaakt. Na de eerste opname worden afgeleide financiële instrumenten tegen reële waarde gewaardeerd en eventuele wijzigingen worden op de hierna beschreven manier verantwoord.

Financiële derivaten

NSI maakt gebruik van financiële derivaten om de aan de operationele, financierings- en beleggingsactiviteiten gerelateerde renterisico's (gedeeltelijk) af te dekken. Deze financiële derivaten worden niet voor handelsdoeleinden aangehouden of uitgegeven.

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

De reële waarde van de financiële derivaten 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 in aanmerking worden genomen. De te betalen interest wordt onder de "overige schulden" opgenomen. Een financieel derivaat wordt als vlottend actief of kortlopende schuld verantwoord, indien de resterende looptijd minder dan één jaar is of de verwachting bestaat dat het financiële derivaat binnen één jaar zal worden gerealiseerd of afgewikkeld.

Eigen vermogen

Gewone aandelen en prioriteitsaandelen 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.

Dividenden worden als schuld verantwoord in de periode dat het dividend wordt vastgesteld.

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 afgeschreven over de looptijd van de huurovereenkomst tot het eerste moment waarop de huurovereenkomst contractueel kan worden beëindigd. De hieruit voortkomende overlopende balansposten worden verantwoord onder "overlopende activa in verband met huurincentives". Deze overlopende posten worden gecorrigeerd op de reële waarde van de betreffende vastgoedbeleggingen.

Nettoverkoopresultaat beleggingen

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

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 bij 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 en rentebaten op uitstaande leningen en vorderingen, inclusief de rentebaten en -lasten op basis van renteruil ("renteswaps"). 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 vastgoed belegging 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.

Onder de financieringslasten/-baten zijn tevens opgenomen de winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarden van de financiële derivaten en de overige beleggingen. 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.

Toegezegde pensioenregeling

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

Belastingen over het resultaat

Fiscale status

Nieuwe Steen Investments N.V. 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 vennootschap aan de wettelijke vereisten. Zolang de vennootschap 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 Management B.V. en NSI Development B.V.) en buitenlandse dochtervennootschappen die niet de belastingvrije 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 belastingen. Deze belastingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. 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 uitgestelde belastingen met betrekking tot niet gerealiseerde vermogensverliezen op vastgoed vindt plaats indien verkoop wordt voorzien of compensatie kan plaatsvinden door middel van operationele resultaten.

Uitgestelde 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.

De schulden worden niet aan een bepaald segment toegerekend, evenmin als dit gebeurt in de interne managementrapportages.

1. Gesegmenteerde informatie

NSI heeft twee segmenten, Nederland en Zwitserland, waarover gerapporteerd wordt die tezamen de strategische bedrijfsonderdelen van NSI vormen. De strategische bedrijfsonderdelen 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 van elk van de te rapporteren segmenten. De performance wordt bepaald op basis van de totale netto-opbrengsten uit beleggingen, zoals opgenomen in de interne managementrapportages die door de directie worden beoordeeld.

Per land	Nederland		Zwitserland		Totaal	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Brutohuuropbrengsten	96.443	97.191	6.727	6.603	103.170	103.794
Servicekosten doorbelast aan huurders	11.954	9.683	772	869	12.726	10.552
Servicekosten	- 13.368	- 11.917	- 1.096	- 886	- 14.464	- 12.803
Exploitatiekosten	- 11.130	- 10.424	- 1.617	- 1.560	- 12.747	- 11.984
Nettohuuropbrengsten	83.899	84.533	4.786	5.026	88.685	89.559
Herwaarderingsresultaat	- 26.777	- 51.255	2.016	- 1.027	- 24.761	- 52.282
Nettoverkoopresultaat	- 191	100	- 56	- 1	- 247	99
Segment resultaat	56.931	33.378	6.746	3.998	63.677	37.376
Reconciliatie:						
Administratieve kosten					- 4.649	- 4.670
Nettofinancieringskosten					- 33.414	- 46.936
Resultaat voor belastingen					25.614	- 14.230
Belastingen over de winst					- 530	- 366
Resultaat na belastingen					25.084	- 14.596

Per land	Nederland		Zwitserland		Totaal	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Vastgoedbeleggingen	1.240.575	1.206.894	117.522	96.313	1.358.097	1.303.207
Overige activa	26.453	7.800	349	165	26.802	7.965
Niet toegerekende activa	-	-	-	-	3.147	9.106
Totaal activa					1.388.046	1.320.278
Langlopende verplichtingen	-	-	79.608	66.814	79.608	66.814
Kortlopende verplichtingen	-	-	345	661	345	661
Niet toegerekende passiva	-	-	-	-	728.160	697.975
Totaal verplichtingen					808.113	765.450
Aankopen en investeringen in bestaande objecten	70.782	10.341	1.230	427	72.012	10.768

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 2010 was de wisselkoers voor de Zwitserse frank: CHF 1 is € 0,79974 (2009: € 0,67404).

3. Nettohuuropbrengsten

	bruto- huuropbrengsten		niet doorberekende servicekosten		exploitatiekosten		netto- huuropbrengsten	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Nederland	96.443	97.191	1.414	2.234	11.130	10.424	83.899	84.533
Zwitserland	6.727	6.603	324	17	1.617	1.560	4.786	5.026
Totaal	103.170	103.794	1.738	2.251	12.747	11.984	88.685	89.559

In de brutohuuropbrengsten is een bedrag van € 0,7 miljoen (2009: € 0,5 miljoen) aan ontvangen huurgaranties opgenomen.

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:

	2010	2009
eerste jaar	€ 100,5 miljoen	€ 96,5 miljoen
tweede tot en met vierde jaar	€ 187,6 miljoen	€ 187,5 miljoen
vijfde jaar	€ 32,5 miljoen	€ 28,4 miljoen

4. Exploitatiekosten

	2010	2009
Gemeentelijke belastingen	3.711	2.929
Verzekeringspremies	554	606
Onderhoudskosten	1.773	2.864
Bijdrage vereniging van eigenaren	610	410
Beheer van vastgoed (<i>inclusief toegerekende administratieve kosten</i>)	3.095	3.114
Verhuurkosten	2.234	1.658
Overige kosten	770	403
Totaal	12.747	11.984

Onder de overige kosten zijn de afwaarderingen met betrekking tot debiteuren opgenomen.
De exploitatiekosten hebben voor € 0,04 miljoen (2009: € 0,04 miljoen) betrekking op volledig niet verhuurde objecten.

5. Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen

	2010	2009
Verkoopopbrengst vastgoedbeleggingen	11.117	67.252
Boekwaarde op moment van verkoop	11.279	66.898
	- 162	354
Verkoopkosten	- 85	- 255
Totaal	- 247	99

De gerealiseerde herwaardering ten opzichte van de historische kostprijs als gevolg van verkopen bedraagt € 0,5 miljoen (2009: € 13,0 miljoen).

6. Administratieve kosten

	2010	2009
Managementkosten	5.694	4.793
Accountantskosten	165	212
Advieskosten	529	758
Taxatiekosten	241	201
Bezoldiging commissarissen, leden beleggingsraad en Stichting Prioriteit NSI	282	266
Overige kosten	797	1.019
Totaal	7.708	7.249
Toegerekend aan exploitatiekosten	- 2.979	- 2.404
Toegerekend aan vastgoedportefeuille	- 80	- 175
Totaal	4.649	4.670

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.

Daar waar de beheerkosten, die direct betrekking hebben op aan- en verkopen van beleggingen, worden deze toegerekend aan het indirecte resultaat. De toegerekende beheerkosten aan het asset management (= indirect resultaat) bedragen € 1,3 miljoen (2009: € 1,4 miljoen).

In de managementkosten is in 2010 een bedrag van € 0,2 miljoen opgenomen in verband met kosten van de verhuizing van het hoofdkantoor van Hoorn naar Hoofddorp.

Toelichting op de managementkosten

Deze kosten betreffen:

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

De samenstelling van de managementkosten was als volgt:

	2010	2009
Salarissen	3.227	2.678
Sociale lasten	340	249
Pensioenkosten	282	206
Overige personeelskosten	309	357
Afschrijvingen op materiële vaste activa	408	298
Overige bedrijfskosten	1.128	1.004
Rentelasten	-	1
Totaal	5.694	4.793

Bij NSI waren gedurende het verslagjaar 42 personeelsleden (inclusief directie) in dienst (2009: 33). Voor de personeelsleden geldt een pensioenregeling op basis van het beschikbare premiestelsel.

7. Financieringsresultaat

	2010	2009
Financieringsbaten		
Rentebaten	- 81	- 115
Geactiveerde rente	- 25	- 118
Totaal	- 106	- 233
Resultaat overige beleggingen		
Herwaardering naar reële waarde	1.283	-
Acquisitiekosten	- 1.283	-
Totaal	-	-
Financieringslasten		
Rentelasten	32.943	34.744
Valutakoersverschillen	905	135
Totaal	33.848	34.879
Waardemutaties financiële derivaten		
Ongerealiseerde mutatie reële waarde swaps en caps	- 328	12.290
Totaal	- 328	12.290
Totaal netto financieringslasten	33.414	46.936

De rentebaten en -lasten betreffen de aan het verslagjaar toe te rekenen interest op leningen inclusief financiële derivatencontracten, overige schulden, vorderingen en liquide middelen.

8. Belastingen over het resultaat

Over de verslagperiode verschuldigde belastingen over het resultaat

	2010	2009
Lopend boekjaar	104	163

De dochtervennootschappen NSI Management B.V. en NSI Development B.V. maken in fiscale zin geen deel uit van de fiscale beleggingsinstelling Nieuwe Steen Investments N.V. en zijn als zodanig vennootschapsbelasting verschuldigd.

In Zwitserland wordt het vastgoed gehouden door belastingplichtige entiteiten. In Zwitserland bedraagt het belastingtarief tussen 17% en 24%, afhankelijk van het kanton. De belastbare netto-vastgoedopbrengsten in Zwitserland worden verminderd met afschrijvingen en rentelasten.

Mutatie uitgestelde belastingverplichtingen

	2010	2009
Als gevolg van:		
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	426	203

Aansluiting effectieve belastingdruk

		2010		2009
Resultaat voor belastingen		25.614		- 14.230
Belasting volgens Nederlands tarief	25,5%	6.532	25,5%	- 3.629
Vrijgesteld vanwege fiscale status		- 6.480		3.963
Effect van dochtermaatschappijen vallend onder Zwitsers belastingregime		478		32
		530		366

107

9. Winst per aandeel

Bij het vaststellen van de winst per aandeel op 31 december 2010 is uitgegaan van het aan de gewone aandeelhouders toe te rekenen resultaat van € 25,1 miljoen (2009: € -14,6 miljoen) en een gewogen gemiddelde van het uitstaande aantal gewone aandelen gedurende het jaar 2010 van 41.561.680. (2009: 37.861.756).

	2010		2009	
	winst	verwaterde winst	winst	verwaterde winst
Direct beleggingsresultaat	52.398	52.398	51.627	51.627
Indirect beleggingsresultaat	- 27.314	- 27.314	- 66.223	- 66.223
Totaal beleggingsresultaat	25.084	25.084	- 14.596	- 14.596

Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen op 31 december

	2010	2009
Stand op 1 januari	39.351.527	35.774.117
Effect van aandelenemissie	2.210.153	2.087.639
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen	41.561.680	37.861.756

	2010	2009
Aantal uitstaande gewone aandelen op 31 december	43.286.677	39.351.527

Per aandeel

	2010		2009	
	winst	verwaterde winst	winst	verwaterde winst
Direct beleggingsresultaat	1,26	1,26	1,36	1,36
Indirect beleggingsresultaat	- 0,66	- 0,66	- 1,75	- 1,75
Totaal beleggingsresultaat	0,60	0,60	- 0,39	- 0,39

10. Vastgoedbeleggingen

Het verloop van de vastgoedbeleggingen per land is als volgt:

	2010		2009			
	Nederland	Zwitserland	totaal	Nederland	Zwitserland	totaal
Balans op 1 januari	1.206.894	96.313	1.303.207	1.305.472	106.047	1.411.519
Aankopen	67.166	–	67.166	7.405	–	7.405
Investerings	3.616	1.230	4.846	2.936	427	3.363
Herclassificatie van materiële vaste activa	3.350	–	3.350	–	–	–
Herclassificatie naar materiële vaste activa	- 2.395	–	- 2.395	–	–	–
Verkopen	- 11.279	–	- 11.279	- 57.664	- 9.234	- 66.898
Herwaarderingen	- 26.777	2.016	- 24.761	- 51.255	- 1.027	- 52.282
Valutakoersverschillen	–	17.963	17.963	–	100	100
Balans op 31 december	1.240.575	117.522	1.358.097	1.206.894	96.313	1.303.207
Overlopende activa in verband met huurincentives	2.592	–	2.592	2.376	–	2.376
Taxatiewaarde op 31 december	1.243.167	117.522	1.360.689	1.209.270	96.313	1.305.583

Het verloopoverzicht van de beleggingen per type vastgoedbelegging:

2010	winkels/ volumineuze detailhandel	kantoren	bedrijfs- gebouwen	woningen	2010 totaal
Balans op 1 januari	576.838	656.829	58.083	11.457	1.303.207
Aankopen	67.166	-	-	-	67.166
Investerings	3.240	1.606	-	-	4.846
Overboeking van vaste materiële vaste activa	-	3.350	-	-	3.350
Overboeking naar materiële vaste activa	-	- 2.395	-	-	- 2.395
Verkopen	- 2.191	- 3.246	- 5.842	-	- 11.279
Herwaarderingen	- 143	- 20.455	- 2.416	- 1.747	- 24.761
Valutakoersverschillen	10.859	7.104	-	-	17.963
Balans op 31 december	655.769	642.793	49.825	9.710	1.358.097

2009	winkels/ volumineuze detailhandel	kantoren	bedrijfs- gebouwen	woningen	2009 totaal
Balans op 1 januari	628.934	711.563	58.733	12.289	1.411.519
Aankopen	-	-	7.405	-	7.405
Investerings	1.209	2.154	-	-	3.363
Verkopen	- 44.699	- 18.772	- 2.551	- 876	- 66.898
Herwaarderingen	- 8.670	- 38.152	- 5.504	44	- 52.282
Valutakoersverschillen	64	36	-	-	100
Balans op 31 december	576.838	656.829	58.083	11.457	1.303.207

De vastgoedportefeuille is procentueel als volgt samengesteld:

	2010	2009
Nederland	91%	93%
Zwitserland	9%	7%
Totaal	100%	100%

	2010	2009
Winkels (eventueel met bovenwoningen) / volumineuze detailhandel	48%	44%
Kantoren	47%	50%
Bedrijfsgebouwen	4%	5%
Woningen en appartementen	1%	1%
Totaal	100%	100%

Zekerheden

Op 31 december 2010 waren objecten met een boekwaarde van € 1.297,3 miljoen (2009: € 1.298,4 miljoen) hypothecair tot zekerheid verstrekt voor opgenomen leningen en kredietfaciliteiten in rekening-courant bij banken ten bedrage van € 784,6 miljoen ultimo 2010 (2009: € 747,0 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. De verhouding tussen de hypothecaire leningen en de boekwaarde van het ondergezette vastgoed bedroeg op 31 december 2010 57,3% (2009: 57,3%).

Schattingen

De waarde van de vastgoedbeleggingen impliceert een gemiddeld nettoaanvangsrendement van 7,3% (2009: 7,3%). Indien op 31 december 2010 de rendementen die gebruikt zijn bij het tot stand komen van de waarderingen van de vastgoedbeleggingen 100 basispunten hoger zouden zijn uitgevallen dan thans gehanteerd, zou de waarde van de vastgoedbeleggingen afnemen met 12,0% (2009: 12,0%). Het eigen vermogen van NSI zou in die situatie € 163,0 miljoen (2009: € 156,7 miljoen) lager uitkomen. De loan-to-value (de overige beleggingen zijn op de leningen in mindering gebracht) stijgt in dat geval van 54,8% (2009: 54,9%) naar 62,3% (2009: 62,4%).

11. Immateriële activa

Goodwill

	2010	2009
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 vennootschap toetst jaarlijks de goodwill op bijzondere waardevermindering door het relevante kasstroomgenererende bedrijfsonderdeel te beoordelen. De waardeverminderingstoets van het kasstroomgenererende bedrijfsonderdeel is gebaseerd op de besparing van het externe propertymanagement (gebruikswaarde). De gehanteerde disconteringsfactor ultimo 2010 bedroeg 11,7% (ultimo 2009: 12,2%). De groeifactor is impliciet opgenomen in de disconteringsvoet. Er is geen einddatum bepaald voor de kasstromen.

Geactiveerde software

	2010	2009
Balans op 1 januari	122	–
Investerings	200	122
Afschrijvingen	- 22	–
Balans op 31 december	300	122

In 2009 en 2010 zijn externe implementatie- en ontwikkelkosten voor een nieuw systeem geactiveerd. Het managementinformatiesysteem is in 2010 in gebruik genomen en wordt in de komende jaren verder ontwikkeld.

111

12. Materiële vaste activa

Materiële vaste activa betreffen vervoermiddelen, kantoorinrichting en inventaris alsmede het kantoor van de vennootschap aan de Kruisweg 661-665 in Hoofddorp.

	2010	2009
Boekwaarde op 1 januari	3.941	4.124
Investerings	818	147
Herclassificatie van vastgoedbeleggingen (kantoor in Hoofddorp)	2.395	–
Herclassificatie naar vastgoedbeleggingen (kantoor in Hoorn)	- 3.350	–
Desinvesteringen	- 10	- 20
Afschrijvingen	- 386	- 310
Valutakoersverschillen	1	–
Boekwaarde op 31 december	3.409	3.941

	2010	2009
Aanschafwaarde op 31 december	3.790	4.982
Cumulatieve afschrijvingen	- 381	- 1.041
Boekwaarde op 31 december	3.409	3.941

13. Overige beleggingen

	2010	2009
Aandelen VastNed Offices/Industrial:		
Kostprijs aandelen	10.552	–
Herwaardering	1.283	–
Reële waarde aandelen	11.835	–

NSI heeft een belang van 4,99% in VastNed Offices/Industrial.

14. Debiteuren en overige vorderingen

	2010	2009
Debiteuren	861	648
Vooruitbetalingen op uitbreidingen en aankopen	204	190
Omzetbelasting	402	869
Lening huurders	160	248
Overige vorderingen en overlopende activa	678	468
Totaal	2.305	2.423

Onder de vorderingen zijn posten opgenomen met een looptijd langer dan één jaar met een totaalbedrag van € 0,6 miljoen (2009: € 1,1 miljoen). De post omzetbelasting betreft grotendeels herzieningsomzetbelasting die in de komende jaren door een huuropslag wordt ontvangen.

De post debiteuren betreft vervallen vorderingen op huurders en wordt getoond na aftrek van een voorziening voor bijzondere waardeverminderingen.

De ouderdomsopbouw van de debiteuren was als volgt:

	2010	2009
Tot 1 maand vervallen	227	118
1 maand tot 3 maanden vervallen	170	394
3 maanden tot 1 jaar vervallen	441	116
Meer dan één jaar vervallen	23	20
	861	648

Ten aanzien van de debiteuren zijn er naast bankgaranties voor € 0,2 miljoen (2009: € 0,2 miljoen) waarborgsommen gestort.

Het verloop van de voorziening voor bijzondere waardeverminderingen voor debiteuren is als volgt:

	2010	2009
Stand op 1 januari	824	416
Toevoeging aan de voorziening	685	403
Afschrijving dubieuze debiteuren	128	5
Stand op 31 december	1.637	824

Het bijzondere waardeverminderingsverlies op 31 december 2010 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.

113

15. Liquide middelen

	2010	2009
Banksaldi	2.884	6.520
Kas	1	-
Totaal	2.885	6.520

De banksaldi betreffen de banktegoeden, die vrij opneembaar zijn.

16. Eigen vermogen

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in:

- 74.995.000 gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46, waarvan 43.286.677 aandelen op 31 december 2010 (2009: 39.351.527) zijn geplaatst en volgestort.
- 5.000 prioriteitsaandelen met een nominale waarde van € 0,46, die alle zijn geplaatst en volgestort.

	2010	2009
Stand op 1 januari	18.104	16.458
Aandelenemissie	1.810	1.646
Stand op 31 december	19.914	18.104

Aantal geplaatste aandelen:

	2010		2009	
	gewone aandelen	prioriteits- aandelen	gewone aandelen	prioriteits- aandelen
Stand op 1 januari	39.351.527	5.000	35.774.117	5.000
Aandelenemissie	3.935.150	–	3.577.410	–
Stand op 31 december	43.286.677	5.000	39.351.527	5.000

De houders van gewone aandelen zijn gerechtigd tot het ontvangen van het door de vennootschap per kwartaal gedeclareerde dividend en hebben het recht tot het uitbrengen van één stem per aandeel bij de algemene vergadering van aandeelhouders.

Voor een uiteenzetting van de rechten van de prioriteitsaandeelhouders wordt verwezen naar de elders in dit verslag opgenomen “Overige gegevens”.

Intrinsieke waarde conform EPRA

De “intrinsieke waarde conform EPRA” 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.

	2010 per aandeel		2009 per aandeel	
Eigen vermogen	581.626	13,44	661.086	14,10
Marktwaarde van de derivaten	28.252	0,65	28.580	0,73
Uitgestelde belastingverplichtingen	929	0,02	502	0,01
Intrinsieke waarde conform EPRA	610.807	14,11	690.168	14,84

Deze opstelling bevat aanvullende informatie die geen deel uitmaakt van de primaire overzichten en is niet verplicht onder IFRS.

Agioreserve

	2010	2009
Stand op 1 januari	397.795	360.090
Agio bij plaatsing van nieuwe aandelen	53.281	37.705
Stand op 31 december	451.076	397.795

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

	2010	2009
Stand op 1 januari	153.525	226.973
Winstbestemming 2009 respectievelijk 2008	- 14.596	- 21.340
Uitgekeerd contant slotdividend 2009 respectievelijk 2008	- 12.594	- 12.523
Uitgekeerd contant interim-dividend 2010 respectievelijk 2009	- 40.065	- 38.892
Emissiekosten	- 1.272	- 873
Valutakoersverschillen	554	180
Stand op 31 december	85.552	153.525

Dividend

Na balansdatum is het volgende slotdividend voorgesteld door de directie, onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders op 27 april 2011. Dit voorstel is nog niet als verplichting opgenomen in de balans op 31 december 2010.

	2010		2009	
	per aandeel	totaal	per aandeel	totaal
Uitgekeerd interim-dividend	€ 0,96	40.065	€ 1,02	38.892
Voorgesteld slotdividend	€ 0,30	12.988	€ 0,32	12.594
Totaal	€ 1,26	53.053	€ 1,34	51.486

De uitdelingsverplichting over 2010 bedraagt € 52 miljoen (2009: € 51 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 direct 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. De verhouding tussen schulden aan kredietinstellingen (minus overige beleggingen) en eigen vermogen op 31 december 2010 was: 56%-44% (2009: 56%-44%).

Er zijn het afgelopen jaar geen wijzigingen aangebracht in de kapitaalbeheerbenadering van NSI.

116 Noch de vennootschap noch haar dochterondernemingen zijn onderworpen aan van buitenaf opgelegde kapitaalvereisten.

17. Rentedragende verplichtingen

Hypothecaire leningen

Het verloop van de hypothecaire leningen in het verslagjaar was als volgt:

	2010	2009
Stand op 1 januari	691.048	747.307
Opnamen	56.797	30.000
Aflossingen	- 53.146	- 86.361
Valutakoersverschillen	18.908	102
Stand op 31 december	713.607	691.048
Aflossingsverplichting langlopende leningen	44.109	29.962
Stand op 31 december	669.498	661.086

De restantschuld van de hypothecaire geldleningen na 5 jaar is nihil (2009: nihil).

De resterende looptijd van de hypothecaire leningen was als volgt:

	vaste rente	variabele rente	2010 totaal	vaste rente	variabele rente	2009 totaal
Tot 1 jaar	5.438	43.000	48.438	38.572	88.364	126.936
Vanaf 1 tot 2 jaar	28.915	199.052	227.967	137.612	56.600	194.212
Vanaf 2 tot 5 jaar	208.925	228.277	437.202	91.273	278.627	369.900
Vanaf 5 tot 10 jaar	-	-	-	-	-	-
Meer dan 10 jaar	-	-	-	-	-	-
Totaal leningen	243.278	470.329	713.607	267.457	423.591	691.048
Gemiddeld rentepercentage (exclusief renteswaps)	4,1%	2,0%		5,0%	1,5%	

In 2011 vervalt € 48,4 miljoen (2010: € 126,9 miljoen) aan financieringen. Van de hypothecaire leningen die in 2011 vervallen, is reeds € 5,4 miljoen (2010: € 97,5 miljoen) verlengd. Het resterende deel wordt afgedekt door reeds bestaande, nog niet benutte gecommiteerde faciliteiten.

De hypothecaire leningen betreffen leningen van banken met overeengekomen resterende looptijden van gemiddeld 2,3 jaar (2009: 2,0 jaar). De gewogen gemiddelde rente over de ultimo 2010 uitstaande hypothecaire leningen en renteswaps bedraagt 4,4% per jaar inclusief marge (ultimo 2009: 4,7%).

Als zekerheid voor de hypothecaire leningen en de rekening-courantfaciliteiten bij de banken zijn hypotheek gevestigd op het vastgoed met een waarde van € 1.297,3 miljoen (2009: € 1.298,4 miljoen) alsmede in een aantal gevallen pandrecht op de huuropbrengsten.

Op 31 december 2010 heeft de vennootschap niet benutte leningfaciliteiten tot haar beschikking voor een totaalbedrag van € 97,4 miljoen (2009: € 89,8 miljoen).

De reële waarde van de hypothecaire leningen op 31 december 2010 bedraagt € 719 miljoen (2009: € 700 miljoen). De reële waarde wordt berekend als de contante waarde van kasstromen verdisconteerd met de relevante markttrenten inclusief opslag (3,4%, 1,6% en 2,8% voor respectievelijk de euro, Zwitserse frank en totaal).

18. Uitgestelde belastingverplichtingen

Uitgestelde belastingverplichtingen houden verband met het verschil tussen de reële waarde van Zwitserse vastgoedbeleggingen en de fiscale boekwaarde ervan. De post wordt beschouwd als langlopend.

	2010	2009
Stand op 1 januari	502	297
Valutakoersverschillen	1	2
Mutaties ten laste van het resultaat	426	203
Stand op 31 december	929	502

Op balansdatum is er € 1,0 miljoen (2009: € 1,6 miljoen) aan ongebruikte verliezen. Hiervoor is, vanwege de verwachting dat op grond van de huidige structuur in de nabije toekomst deze ongebruikte fiscale verliezen niet gecompenseerd kunnen worden met fiscale winsten, geen latente belastingvordering opgenomen.

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.

	2010	2009
Kredietfaciliteiten	70.000	53.939
Waarvan niet gebruikt	24.700	22.896
Opgenomen op 31 december	45.300	31.043

20. Overige schulden en overlopende passiva

	2010	2009
Crediteuren	1.589	1.421
Belastingen	3.202	833
Interest	2.063	3.625
Exploitatiekosten	4.046	1.643
Waarborgsommen	178	170
Te betalen op aangekochte beleggingen en investeringen	1.096	2.746
Vooruitontvangen huren	6.188	9.367
Overige schulden	1.552	988
Totaal	19.914	20.793

De waarborgsommen hebben in het algemeen een langlopend karakter.

21. Financiële instrumenten

Financiële risico's

In de normale uitoefening van de activiteiten is de vennootschap 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 bedrijfsprestatie te minimaliseren.

De vennootschap houdt de financiële risico's verbonden aan de activiteiten en de financiële instrumenten nauwlettend in de gaten. De vennootschap 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 10.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt gedefinieerd als de onvoorziene waardedaling van activa als wederpartijen niet meer aan hun verplichtingen kunnen voldoen.

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 A1 van Standard & Poor's en A van Moody'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 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 10 grootste huurders zijn:

winkels / volumieuze detailhandel	jaarhuur x € 1 miljoen	% van de totale huur- opbrengsten winkels	kantoren	jaarhuur x € 1 miljoen	% van de totale huur- opbrengsten kantoren
Ahold	2,9	6,3%	Rijksgebouwendienst	4,9	9,3%
Eijerkamp	2,1	4,5%	Gemeente Rotterdam	3,0	5,7%
Blokker	1,0	2,3%	Stichting de Thuiszorg Icare	2,1	4,1%
Lidl	1,0	2,2%	Getronics Pink		
Plus	1,0	2,2%	Rocade Nederland B.V.	1,8	3,5%
It's (Impact Retail)	1,0	2,1%	Imtech Projects West B.V.	1,8	3,4%
Media Markt, Saturn	0,9	1,9%	Ziggo	1,7	3,3%
Jumbo	0,9	1,9%	Gemeente Heerlen	1,5	2,8%
Kruidvat, Trekpleister			ROC Amsterdam	1,1	2,0%
(A.S. Watson Property			Atos Origin Nederland B.V.	0,7	1,3%
Continental Europe)	0,9	1,8%	Ingenieursbureau		
Bas van der Heijden,			Oranjewoud B.V.	0,7	1,3%
Dirk van der Broek					
(Detailconsult Supermarkten)	0,7	1,4%			
Top 10 winkelhuurders	12,4	26,6%	Top 10 kantoorhuurders	19,3	36,7%

Liquiditeitsrisico

Het management van het liquiditeitsrisico behelst de zekerstelling van de beschikbaarheid van een adequaat bedrag aan kredietfaciliteiten. Om het liquiditeitsrisico te spreiden heeft de vennootschap 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 € 97,4 miljoen (2009: € 89,8 miljoen). Op basis van de aanwezige gecommiteerde faciliteiten en huurcontracten zijn de rente- en aflossingsverplichtingen voor 2011 gewaarborgd. Ter beperking van het liquiditeitsrisico worden de afloopdata gespreid in de tijd. De gemiddelde resterende looptijd van de langlopende schulden is 2,3 jaar (2009: 2,0 jaar).

Hieronder volgen de contractuele looptijden van de financiële verplichtingen, inclusief de geschatte rentebetalingen en exclusief het effect van verrekeningsovereenkomsten:

	boek- waarde	contractuele kassstromen	6 maanden of minder	6-12 maanden	1-2 jaar	2-5 jaar	>5 jaar
<i>Niet-afgeleide financiële verplichtingen</i>							
Hypothecaire leningen	713.607	760.756	58.959	9.906	227.778	464.113	–
Schulden aan kredietinstellingen	45.300	45.999	45.999	–	–	–	–
Overige schulden en overlopende posten	19.914	19.914	19.814	–	100	–	–
Totaal	778.821	826.669	124.772	9.906	227.878	464.113	–
<i>Afgeleide financiële verplichtingen</i>							
Voor afdekking gebruikte renteswaps	28.723	56.791	6.852	6.773	20.179	16.691	6.296
Totaal	807.544	883.460	131.624	16.679	248.057	480.804	6.296

Verwacht wordt niet dat de in de looptijdenanalyse opgenomen kasstromen significant eerder kunnen optreden of tegen significant andere bedragen.

Valutarisico

Door de beleggingen in Zwitserland loopt de vennootschap risico ten opzichte van de Zwitserse frank. Valutarisico's zijn gereduceerd door investeringen te financieren met leningen in dezelfde valuta.

Renterisico

NSI dient te allen tijde te voldoen aan haar verplichtingen onder de opgenomen leningen, onder meer door de rentedekkingsratio. 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 gecommiteerd vindt minimaal per kwartaal plaats.

Ultimo 2010 bedraagt de rentedekkingsgraad 2,7, (ultimo 2009: 2,6) wat boven de 2,0 ligt, die met de banken overeengekomen is. Ultimo 2010 bedraagt de loan-to-value 54,8% (ultimo 2009: 54,9%), hetgeen betekent dat voldaan wordt aan alle convenanten op uitstaande leningsovereenkomsten.

Leningen met een variabele rente stellen NSI bloot aan onzekere rentekosten. Vaste rentes reduceren deze onzekerheden. NSI maakt gebruik van financiële derivaten om haar renterisico te beheersen.

Op 31 december 2010 heeft NSI om het renterisico op leningen te beheersen, financiële derivaten gesloten voor een nominale waarde van € 487,1 miljoen (2009: € 423,6 miljoen).

Gevoeligheidsanalyse

Ingeval de variabele rente op 31 december 2010 met 1% zou stijgen, nemen de rentelasten in het resultaat over 2011 toe en het eigen vermogen af met € 0,4 miljoen (2009: € 0,2 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.

Indien de koers van de Zwitserse frank op 31 december 2010 met 10% zou stijgen, nemen de valutakoersverschillen in het resultaat toe en het eigen vermogen af met € 0,7 miljoen (2009: € 0,2 miljoen) bij een ongewijzigde samenstelling van de portefeuille en financieringen.

De overige beleggingen (aandelen VastNed Offices/Industrial) zijn genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam. Voor de aandelen van VastNed Offices/Industrial zou een stijging van de koers met 1% op 31 december 2010 hebben geleid tot een toename van het eigen vermogen met € 0,1 miljoen; eenzelfde mutatie in tegengestelde richting zou hebben geleid tot een daling van het eigen vermogen met € 0,1 miljoen. Het effect van deze waardeverandering zou een stijging of daling van het resultaat met € 0,1 miljoen zijn geweest.

Analyse effectieve rentevoet en rentevoetherzieningen

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.

2010	effectief rente %	totaal	tot 1 jaar	1 jaar tot 2 jaar	2 jaar tot 5 jaar	meer dan 5 jaar
Vastrentende hypothecaire leningen	4,1	243.278	5.438	28.915	208.925	–
Variabel rentende hypothecaire leningen	2,0	3.254	3.254	–	–	–
Swaps (vaste rente betalen)	4,8	467.075	10.000	50.000	227.075	180.000
Totaal	4,4	713.607	18.692	78.915	436.000	180.000
Aflossingsverplichtingen		44.109	44.109	–	–	–
Balans op 31 december		669.498	- 25.417	78.915	436.000	180.000

2009	effectief rente %	totaal	tot 1 jaar	1 jaar tot 2 jaar	2 jaar tot 5 jaar	meer dan 5 jaar
Vastrentende hypothecaire leningen	5,0	267.457	38.572	137.612	91.273	–
Variabel rentende hypothecaire leningen	1,5	19.986	19.986	–	–	–
Swaps (vaste rente betalen)	4,8	403.605	25.000	35.000	155.000	188.605
Totaal	4,7	691.048	83.558	172.612	246.273	188.605
Aflossingsverplichtingen		29.962	29.521	–	441	–
Balans op 31 december		661.086	54.037	172.612	245.832	188.605

Reële waarde financiële instrumenten

De jaarrekening wordt opgesteld op basis van geamortiseerde kostprijzen, met uitzondering van vastgoedbeleggingen en sommige financiële instrumenten. De categorieën van financiële instrumenten volgens IFRS7 / IAS39 zijn: A. Activa en passiva tegen reële waarde via het resultaat, B. Leningen en vorderingen, C. Financiële activa beschikbaar voor verkoop, D. liquide middelen en soortgelijke posten en E. Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten. De in de balans opgenomen boekwaarde van de financiële instrumenten en de reële waarden zijn als volgt weer te geven:

	toelichting	categorieën volgens IFRS7 / IAS39	niveau	2010 boek- waarde	reële waarde	2009 boek- waarde	reële waarde
Financiële activa							
Financiële derivaten	21	A	2	471	471	4	4
Overige beleggingen	13	A	1	11.835	11.835	–	–
Debiteuren en overige vorderingen	14	B	3	2.305	2.305	2.423	2.423
Liquide middelen	15	D	3	2.885	2.885	6.520	6.520
				17.496	17.496	8.947	8.947
Financiële verplichtingen							
Rentedragende verplichtingen	17	E	3	713.607	718.750	691.048	699.672
Financiële derivaten	21	A	2	28.723	28.723	28.584	28.584
Kortlopende verplichtingen	19, 20	E	3	65.214	65.214	51.836	51.836
				807.544	812.687	771.468	780.092

De reële waarde is vastgesteld op basis van één van de volgende categorieën:

Niveau 1: waardering op basis van genoteerde actieve markten.

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

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

De derivaten hebben op balansdatum de volgende reële waarden:

vervaldata	aantal contracten	nominaal	reële waarde activa	2010 reële waarde passiva	aantal contracten	nominaal	reële waarde activa	2009 reële waarde passiva
Binnen 1 jaar	1	10.000	–	268	2	25.000	–	529
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	21	277.075	47	17.407	15	190.000	–	9.699
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	8	180.000	424	11.048	14	188.605	–	18.356
Totaal swaps	30	467.075	471	28.723	31	403.605	–	28.584
Totaal caps	1	20.000	–	–	1	20.000	4	–
Totaal derivaten	31	487.075	471	28.723	32	423.605	4	28.584

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 van 1,95% tot 4,58% (2009: 2,8125% tot 4,58%) en aflooptdata van 2011 tot en met 2018 (2009: 2010 tot en met 2018).

De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de derivaten bedraagt 4,3 jaar (2009: 4,3 jaar). NSI is tegen een gewogen gemiddelde rente van 3,5% (2009: 3,8%) (exclusief marge) afgedekt. Voor 6,1% (2009: 2,9%) van de huidige leningen geldt een variabele rente en deze zijn derhalve niet afgedekt.

123

22. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Op 31 december 2010 heeft NSI geen niet in de balans opgenomen investeringsverplichtingen (2009: nihil).

23. Verbonden partijen

Als verbonden partijen zijn aan te merken: de vennootschap en haar groepsmaatschappijen, haar raad van commissarissen, directieleden, beleggingsraad en Stichting Prioriteit NSI.

Belangen grote beleggers

Nieuwe Steen Investments N.V. heeft één grote belegger in de zin van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen, Stichting Prioriteit NSI, houder van alle 5.000 prioriteitsaandelen.

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 5% in de vennootschap. Volgens de meest recente melding was dit belang als volgt: Habas-H.Z. Investments (1960) Ltd. (20,8%) (2009: 20,8%).

Commissarissen en directieleden

De leden van de raad van commissarissen en de directie van Nieuwe Steen Investments N.V. hebben geen direct persoonlijk belang in de door Nieuwe Steen Investments N.V. gedane beleggingen, noch hebben zij op enig moment in het afgelopen jaar een dergelijk belang gehad. De vennootschap is op de hoogte van vastgoedbeleggingstransacties in het verslagjaar met personen of instellingen die geacht kunnen worden een directe relatie met de vennootschap te hebben.

Beloning van de raad van commissarissen

	2010	2009
H. Habas	35	35
A.P van Lidth de Jeude	61	61
H.J. van den Bosch	36	42
G.L.B. de Greef	49	40
Totaal	181	178

De beloning van de commissarissen is inclusief de vergoeding, die zij ontvangen als bestuurder van de Stichting Prioriteit NSI, lid van de beleggingsraad of als lid van de audit- of remuneratiecommissie.

De heer Habas houdt middellijk (via Habas-H.Z. Investments (1960) Ltd) op 31 december 2010 9.015.000 (2009: 8.195.000) aandelen NSI. De overige commissarissen houden ultimo 2010 geen (2009: geen) aandelen in de vennootschap.

Beloning van de directie

2010	salaris	variabel	pensioenlasten	sociale lasten	totaal aantal aandelen	aandelenbezit ultimo 2010
J. Buijs	343	46	30	15	434	25.100
D.S.M. van Dongen	200	–	21	9	230	1.050
	543	46	51	24	664	26.150

2009	salaris	variabel	pensioenlasten	sociale lasten	totaal aantal aandelen	aandelenbezit ultimo 2010
J. Buijs	340	–	30	14	384	25.100
D.S.M. van Dongen	33	–	3	2	38	–
J.J.M. Reijnen	237	300	23	11	571	–
	610	300	56	27	993	25.100

Mevrouw Reijnen is per 1 oktober 2009 uit dienst getreden. Variabel omvat de beëindigingsvergoeding.

De variabele beloningsregeling van de heer Buijs is effectief vanaf 1 januari 2009 en vanaf 1 januari 2010 is de variabele beloningsregeling van de heer Van Dongen van kracht. Variabele beloningen over het boekjaar 2009 zijn vastgesteld en uitbetaald in 2010. Variabele beloningen over het boekjaar 2010 worden in april 2011 berekend en vastgesteld. Aangezien gebruik wordt gemaakt van gegevens welke pas bekend zijn nadat alle bedrijven in de peergroep de jaarcijfers hebben gepubliceerd, is het niet mogelijk om een reële schatting te maken.

Geen aandelenopties en geen leningen

De leden van de directie en de leden van de raad van commissarissen bezitten geen optierechten Nieuwe Steen Investments N.V. Aan de leden van de directie en de leden van de raad van commissarissen zijn door Nieuwe Steen Investments N.V. geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

Transparantie van nauwe banden

Aandelenemissie juni 2010

Twee grote aandeelhouders (waaronder Habas) hadden zich vooraf gecommitteerd om op tenminste 1.168.511 (2009: 632.067) aandelen, of minimaal 30% (2009: 35%) van de initiële emissie, zijnde 3% (2009: 5%) van het kapitaal, in te schrijven.

24. Schattingen en oordeelsvorming

De directie heeft met de auditcommissie gesproken over de ontwikkeling en keuze van, en informatieverschaffing over de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en schattingen, alsook toepassing van deze grondslagen en schattingen.

Kritische schattingen en veronderstellingen

Waarderingsschattingen 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.

25. Total expense ratio

De Wet financieel toezicht vereist vermelding van de verhouding van de kosten tot de intrinsieke waarde van NSI. Deze verhouding bedraagt 3,4% (2009: 3,4%). 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 2010

(x € 1.000)

	Toelichting	31-12-2010	31-12-2009
Activa			
Financiële vaste activa	3	1.293.005	1.253.854
Immateriële vaste activa		190	–
Materiële vaste activa		591	–
Financiële derivaten		471	4
Totaal vaste activa		1.294.257	1.253.858
Overige beleggingen		11.835	–
Overige vorderingen		336	–
Liquide middelen		1.177	1.087
Totaal vlottende activa		13.348	1.087
Totaal activa		1.307.605	1.254.945
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	4	19.914	18.104
Agioreserve	4	451.076	397.795
Reserve deelnemingen	4	106.868	142.701
Reserve koersverschillen	4	587	33
Winstreserve	4	- 21.903	10.791
Resultaat boekjaar	4	25.084	- 14.596
Totaal eigen vermogen toe te wijzen aan aandeelhouders		581.626	554.828
Verplichtingen			
Rentedragende verplichtingen		591.928	594.774
Financiële derivaten		28.455	28.055
Totaal langlopende verplichtingen		620.383	622.829
Aflossingsverplichting langlopende verplichtingen		43.000	29.962
Financiële derivaten		268	529
Schulden aan kredietinstellingen		56.319	42.704
Overige schulden en overlopende passiva		6.009	4.093
Totaal kortlopende verplichtingen		105.596	77.288
Totaal verplichtingen		725.979	700.117
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		1.307.605	1.254.945

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening (x € 1.000)

	Toelichting	2010	2009
Vennootschappelijk resultaat na belastingen		27.325	15.727
Resultaat deelnemingen	3	- 2.241	- 30.323
Resultaat na belastingen		25.084	- 14.596

Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

1. Algemeen

Nieuwe Steen Investments 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 vennootschappelijke jaarrekening, tenzij anders vermeld. Verwezen wordt naar pagina 91 tot en met 101 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

	2010	2009
Nettovermogenswaarde deelnemingen	- 17.015	18.511
Leningen aan deelnemingen	1.310.020	1.235.343
Totaal	1.293.005	1.253.854

De mutaties in deelnemingen in groepsmaatschappijen zijn als volgt:

	netto- vermogenswaarde deelnemingen	leningen	2010	netto- vermogenswaarde deelnemingen	leningen	2009
Stand op 1 januari	18.511	1.235.343	1.353.854	77.311	1.274.119	1.351.430
Resultaten deelnemingen	- 2.241	-	- 2.241	- 30.323	-	- 30.323
Dividend ontvangen van deelnemingen	- 33.285	-	- 33.285	- 28.477	-	- 28.477
Mutaties leningen	-	74.677	74.677	-	- 38.776	- 38.776
Stand op 31 december	- 17.015	1.310.020	1.293.005	18.511	1.235.343	1.353.854

Voor het merendeel zijn aan de deelnemingen langlopende leningen verstrekt en de gemiddelde rente van deze leningen is 4,8% (2009: 4,7%).

Nettovermogenswaarde deelnemingen

	2010	2009
Kostprijs op 31 december	10.060	10.060
Cumulatieve resultaten deelneming	- 27.075	8.451
Stand op 31 december	- 17.015	18.511

4. Eigen vermogen

Het verloop van de post eigen vermogen in het verslagjaar is als volgt:

	geplaatst aandelen- kapitaal	agio- reserve	(wettelijke) reserve deelnemingen	(wettelijke) reserve koers- verschillen	winst reserve	resultaat boekjaar	totaal
Stand op 1 januari 2010	18.104	397.795	142.701	33	10.791	- 14.596	554.828
Resultaat boekjaar 2010	-	-	-	-	-	25.084	25.084
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		-	-	554	-	-	554
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten 2010	-	-	-	554	-	25.084	25.638
Uitgekeerd contant slotdividend 2009	-	-	-	-	- 12.594	-	- 12.594
Winstbestemming 2009	-	-	- 35.833	-	21.237	14.596	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2010	-	-	-	-	- 40.065	-	- 40.065
Aandelenemissie	1.810	53.281	-	-	- 1.272	-	53.819
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders	1.810	53.281	- 35.833	-	- 32.694	14.596	1.160
Stand op 31 december 2010	19.914	451.076	106.868	587	- 21.903	25.084	581.626

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

	geplaatst aandelen- kapitaal	agio- reserve	(wettelijke) reserve deelnemingen	(wettelijke) reserve koers- verschillen	winst reserve	resultaat boekjaar	totaal
Stand op 1 januari 2009	16.458	360.090	151.433	- 147	75.687	- 21.340	582.181
Resultaat boekjaar 2009	-	-	-	-	-	- 14.596	- 14.596
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen	-	-	-	180	-	-	180
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten 2009	-	-	-	180	-	- 14.596	- 14.416
Uitgekeerd contant slotdividend 2008	-	-	-	-	- 12.523	-	- 12.523
Winstbestemming 2008	-	-	- 8.732	-	- 12.608	21.340	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2009	-	-	-	-	- 38.892	-	- 38.892
Aandelenemissie	1.646	37.705	-	-	- 873	-	38.478
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders	1.646	37.705	- 8.732	-	- 64.896	21.340	- 12.937
Stand op 31 december 2009	18.104	397.795	142.701	33	10.791	- 14.596	554.828

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 16 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) herwaarderings van de vastgoedbeleggingen. Deze (wettelijke) reserve deelnemingen is een gebonden reserve volgens het Burgerlijk Wetboek. De reserve deelnemingen ultimo 2010 en 2009 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, € 0,96 (2009: € 1,02) per aandeel, wordt een slotdividend van € 0,30 (2009: € 0,32) per aandeel in contanten voorgesteld. Aan de reserve deelnemingen zal € 6,4 miljoen (2009: - € 35,8 miljoen) worden toegevoegd, hetgeen op objectniveau is bepaald. Het restant van het resultaat zal worden toegevoegd aan de winstreserve.

5. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Aansprakelijkheid

Nieuwe Steen Investments N.V. heeft voor haar 100% Nederlandse dochtervennootschappen garantieverklaringen afgegeven conform artikel 403, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Nieuwe Steen Investments 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

In onderstaande tabel zijn de door KPMG Accountants N.V. in rekening gebrachte kosten ten aanzien van werkzaamheden voor Nieuwe Steen Investments N.V. en haar dochtermaatschappijen opgenomen.

	2010 KPMG	2009 KPMG	BDO
Onderzoek naar jaarrekening	125	113	34
Andere controle-opdrachten (<i>review kwartaalcijfers</i>)	35	27	–
Adviesdiensten op fiscaal terrein	–	–	–
Andere niet-controlediensten	5	3	–
Totaal	165	143	34

Hoofddorp, 3 maart 2011

Directie

ir. J. Buijs, algemeen directeur
drs. D.S.M. van Dongen rc, financieel directeur

Raad van commissarissen

H. Habas, voorzitter
drs. H.J. van den Bosch RA
jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude
mr. G.L.B. de Greef MRE

Overige gegevens

Bijzondere zeggenschapsrechten

Ingevolge de statuten worden bijzondere zeggenschapsrechten toegekend aan de prioriteitsaandelen. De prioriteitsaandelen zijn à pari geplaatst bij de Stichting Prioriteit NSI. Deze stichting heeft volgens artikel 2 lid 1 van haar statuten ten doel het bevorderen van een verantwoord en evenwichtig beleid bij het bestuur van Nieuwe Steen Investments N.V. en de continuïteit van de door de vennootschap gevoerde onderneming.

Aan de prioriteitsaandelen zijn onder andere de volgende bijzondere rechten voorbehouden: bepaling van het aantal alsmede de beloning van de leden van de raad van commissarissen en het doen van een bindende voordracht voor de benoeming van de leden van de directie en raad van commissarissen.

Het bestuur van de Stichting was per 31 december 2010 als volgt samengesteld:

Jhr. mr. A.P. van Lidth de Jeude, *voorzitter*
J. Timmer
R. Moeijes

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 Nieuwe Steen Investments 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 2010 stelt de directie, in overeenstemming met de raad van commissarissen, voor een contant slotdividend uit te keren van € 0,30 per aandeel, bovenop het interim-dividend van € 0,96 per aandeel resulterend in een totaal contant dividend van € 1,26 per aandeel over 2010.

Het totaalbedrag aan slotdividend, gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen (43.286.677) is € 13,0 miljoen en zal aan de winstreserve worden onttrokken.

Het verloop van het voorstel tot winstverdeling is als volgt:

<i>(x € 1.000)</i>	
Resultaat 2010	25.084
Slotdividend 2010	- 12.988
Toegevoegd aan de reserve deelnemingen	6.364
Per saldo toegevoegd aan de winstreserve	18.460

Indien het dividendvoorstel wordt geaccepteerd, zal het slotdividend betaalbaar worden gesteld op 9 mei 2011. De aandelen NSI zullen genoteerd worden ex-(slot)dividend 2010 met ingang van 2 mei 2011. 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 aandeelhouders van Nieuwe Steen Investments N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Nieuwe Steen Investments N.V. te Hoofddorp (statutair te Hoorn) gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2010, het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het mutatieoverzicht eigen vermogen en het kasstroomoverzicht over 2010 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2010 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nieuwe Steen Investments N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Nieuwe Steen Investments N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 3 maart 2011

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:

- Cushman & Wakefield, Amsterdam
- DTZ Zadelhoff, Utrecht
- Troostwijk, Amsterdam
- Colliers, Zürich (Zwitserland)

Betaalkantoor

GE Artesia Bank
Herengracht 527
1017 BV 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 2011

(Bedragen x € 1.000)

Nederland

Woningen

locatie	straatnaam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	aantal	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
De Meern	Mereveldplein	1972	1997		46			358
Rotterdam	Zevenkampsering*	1981	1995		48			316
					94			674

Kantoren

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Amersfoort	Printerweg	Hoefse Wing	1991	1999	14	9.007	141	72	967
	Spaceshuttle	Orion	2003	2006	7	3.813	87	91	456
	Stationsplein		1980	1998	1	958	6	100	146
	Uraniumweg	Fläkt-gebouw	1989	1999	1	6.658	153	19	628
Amsterdam	Arlandaweg*	Solaris Eclips	2001	2001	1	4.205	36	100	688
	Cruquiusweg		2006	2007	6	3.251	32	100	506
	Delflandlaan*	Point West	1991	1999	1	7.440	147	100	1.067
	Donauweg*		2001	2001	1	4.606	119	100	849
	Van Diemenstraat*	Y-tech	1912	1999	39	10.069	4	86	1.486
Apeldoorn	Boogschutterstraat	La Tour	2002	2002	11	14.298	299	56	1.813
	De Linie	Le Beaufort	2003	2003	9	3.310	61	93	718
Arnhem	Delta	L'Aimant	2002	2002	8	5.789	75	89	1.009
Assen	Balkendarsweg		2001	2005	2	2.116	116	100	418
	Industrieweg	Spectrum	1999	1999	3	4.515	79	74	519
Capelle a/d IJssel	Rivium Boulevard		1993	2000	2	1.845	48	23	217
Delft	Delftechpark	Delftechpark	2001	2002	1	2.820	65	100	534
De Meern	Rynzathe	Rynzathe	1991	2000	6	4.566	112	100	646
Den Bosch	Ertveldweg		1997	2000	1	2.180	85	100	336
	Ertveldweg		1988	2000	1	2.215	85	100	144
	Pettelaarpark		1990	2001	2	2.456	80	100	393
Den Haag	Koninginnegracht		1900	2008	3	2.465	18	100	436
	Oude Middenweg		2002	2008	3	14.690	365	100	2.715
Deventer	Gotlandstraat	Hanze Staede D	2004	2003	1	3.427	93	100	687
	Keulenstraat	IJsselveer	2001	2001	3	3.571	149	51	550
	Verlengde Kazernestraat	Le Coin	2004	2003	1	1.237	19	100	309

vervolg kantoren

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Doetinchem	Terborgseweg		1999	1999	1	2.281	54	100	333
Dordrecht	Burg. de Raadsingel		2004	2008	2	5.705	45	100	1.134
Ede	Bennekomseweg	Horapark	2003	2007	4	10.010	174	100	1.711
	Copernicuslaan	De Vallei	2004	2004	5	4.949	117	79	599
	Horapark	Pallazo Cathedrale Pallazo Alfa	2003	1998	7	14.319	292	37	1.737
Elst	Aamsestraat		1997	2000	1	1.587	42	100	202
Emmen	Boermarkeweg		2000	2005	2	2.115	48	100	367
Eindhoven	Beukenlaan		1988	2008	2	7.306	122	67	1.000
	Hooghuisstraat Keizersgracht		1970	2008	9	10.821	305	95	1.856
Gouda	Groningerweg	Molenwieck	1985	2001	1	6.072	104	80	825
	Kampenringweg		1991	1997	3	3.725	101	69	462
	Hanzeweg	Hanzepoort	1986	2000	6	5.588	78	54	515
	Stavorenweg								
Groningen	Zernikelaan	TTR Gebouw	2002	2002	2	1.108	20	100	154
	Zernikepark	IDEA Center	2003	2002	1	5.010	100	66	476
Heerhugowaard	Gildestraat	Waarderpoort	1992	2000	5	3.164	55	75	397
Heerlen	Geleenstraat		2000	2001	1	10.072	32	100	1.476
Hengelo	Demmersweg	De Baron	2007	2007	1	3.169	61	100	457
Hoevelaken	De Wel		2002	2006	3	8.534	156	93	1.269
Hoofddorp	Kruisweg		1998	1998	-	1.153	42	100	188
	Kruisweg		2000	2000	1	1.580	31	100	288
Hoogeveen	Dr. G.H. Amshoffweg*		2000	2005	2	2.222	55	100	398
Hoorn	Nieuwe Steen	Nieuwe Staete	2001	2005	1	1.747	41	100	269
Houten	De Molen		1999	2000	1	1.045	10	100	152
Leiden	Haagse Schouwweg		1989	2008	10	4.237	78	100	675
Lelystad	Meentweg	Veerstaete	1979	1997	5	1.297	-	100	105
Maarsse	Industrieweg	High Flex Center	1989	1999	2	3.290	46	26	365
Meppel	Blankenstein		2001	2005	1	6.500	100	100	1.241

vervolg kantoren

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Naarden	Gooimeer	De Aalscholver	1991	1996	3	4.488	103	94	577
Nieuwegein	Villawal	Palazzo d'Ufficio	1992	1996	9	5.884	94	89	836
	Weverstede	La Residence	2002	2002	6	6.501	43	62	1.038
Nieuwerkerk a/d IJssel	Kleinpolderlaan	De Saffier	1997	1998	2	3.531	68	100	478
Ridderkerk	Nikkelstraat		1999	2000	-	2.650	45	-	280
Roosendaal	Bovendonk		1994	2000	1	3.361	110	100	450
Rotterdam	F. Elsingastraat*		1991	1999	6	1.941	54	82	267
	Haringvliet		1999	1999	4	3.440	23	100	484
	Hoofdweg*	Hoofdveste	1994	1996	2	2.406	47	100	364
	Hoofdweg*	Port Alexander	1994	2000	1	2.048	36	29	278
	Max Euwelaan*		1990	2000	1	1.134	27	-	202
	Vareseweg*		2001	2001	1	6.481	148	100	971
	Vaste Land		1975	2008	15	25.061	135	100	3.677
	Veerkade		1915	2000	24	5.535	85	100	1.122
	Westblaak*		1991	2001	10	8.461	110	95	1.369
Schiedam	Nieuwpoortweg*		1991	2000	1	2.715	48	100	275
Son	Ekkersijt	Villa I & II	2000	2008	3	4.870	113	92	644
	Science Park		1990	1997	1	2.110	101	100	369
Utrecht	Kanaalweg		1993	1998	4	3.280	100	100	359
	Kobaltweg		1992	2001	6	10.009	175	39	1.081
	Reactorweg								
Vianen	Lange Dreef	Le Marronier	2004	2003	1	2.355	60	100	590
Vlaardingen	Churchillsingel*	Holystaete	1991	1999	12	2.174	60	92	320
Woerden	Korenmolenaar		1993	1993	1	3.290	98	100	472
	Pelmolenlaan		1995	1997	3	2.231	52	54	250
Zoetermeer	Engelandlaan		1994	2008	5	2.811	-	57	361
	Europaweg	Il Classico	1991	1997	3	3.308	20	28	365
Zutphen	Piet Heinstraat	Vijverstaete	1997	1997	2	3.294	76	100	520
Zwaagdijk-Oost	Graanmarkt	Agri-gebouw	1993	1993	7	2.220	57	66	221
Zwolle	Dr. Klinkertweg	Leickert	1993	2001	3	3.384	53	78	568
	Dr. Spanjaardweg	Monet	1998	1998	1	2.633	45	28	365
	Dr. van Deenweg	Frans Hals	1995	2001	3	2.347	53	40	318
	Dr. van Deenweg	Le Verseau	2004	2004	1	7.253	131	100	1.737
						393.319	7.153		58.096

Bedrijfsgebouwen

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Almere	Palmpolstraat		2007	2007	2	1.412	25	100	195
Den Bosch	Ertveldweg		1997	2000	1	6.064	85	49	304
Dedemsvaart	Marconistraat		2000	2006	1	6.958	22	100	288
Deurne	Dukaat		2000	2004	1	2.722	39	100	202
Diemen	Stammerhove Stammerkamp		2000	1997	1	8.144	66	100	642
Duiven	Impact	TSC Duiven	1999	1999	5	6.616	84	69	647
Eersel	Meerheide		1998	2005	3	26.242	106	96	1.492
Gorinchem	Techniekweg		1982	1999	1	2.143	40	-	193
Moordrecht	Westbaan		2009	2009	2	4.873	95	96	550
Wormerveer	Vrijheidweg	Premium Point	2001	2004	1	2.503	47	35	213
Zeewolde	Edisonweg		2005	2005	1	8.640	65	100	382
						76.317	674		5.108

Volumineuze Detailhandel

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Alphen a/d Rijn	Euromarkt	Novicenter	1993	1997	11	10.000		100	1.030
Apeldoorn	Het Rietveld	Het Rietveld	2005	1994	11	23.890		96	1.772
Leiderdorp	Meubelplein		2002	2005	6	5.807		100	484
Middelburg	Torenweg		2006	2006	12	20.363		100	1.567
Roosendaal	Oostplein	Oostplein	1993	1996	9	10.366		100	946
Veenendaal	Einsteinstraat		2005	2007	6	19.651		100	1.603
						90.077			7.402

Winkels

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Almelo	Hagenborgh	Hagenborgh	1990	2000	8	9.230		69	808
Amsterdam	Annie Romeinplein Bijlmerdreef Harriet Freezerstraat	Genzenpoort	2002	2004	34	5.747		100	1.155
Apeldoorn	Brinklaan		1991	1999	2	1.033		100	145
Beverwijk	Breestraat Meerstraat Raadhuisstraat		1985	2002	9	2.054		97	393
Capelle a/d IJssel	Schermerhoek	Oostgaarde	1999	1995	1	1.822		100	154
De Meern	Mereveldplein	Mereveldplein	1972	1997	24	4.382		96	799
Den Haag	Hildo Kroplaan	Houtwijk	1985	1994	7	2.488		100	453
	Kerkplein Nobelstraat Prinsestraat Torenstraat	Hof ter Haghe	1998	1998	11	4.036		86	761
Deventer	K. de Groteplein	Keizerslanden	1965	1996	21	6.973		98	1.364
	T.G. Gibsonstraat	Hardonk	1990	2000	1	3.696		57	484

vervolg winkels

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Eindhoven	Sint Trudostraat Strijpsestraat	't Schoot	1972	1995	10	3.408		84	469
Harderwijk	De Bleek Lutkepoortstraat	De Bleek	2002	2007	6	2.345		100	367
Heerlen	Geleenstraat		2000	2001	1	1.847		100	190
	Apollolaan Homerusplein Homeruspassage	't Loon	2003	2002	44	25.281		100	3.607
Hoorn	Aagje Dekenplein* Betje Wolffplein*	Kersenboogerd	1995	1995	33	6.682		97	1.246
Laren	De Brink Nieuweweg Zomertuin	Hamdorff	1998	2002	10	1.979		100	746
Maastricht	Roserije	De Heeg	1984	1999	15	3.536		97	538
Oldenzaal	De Driehoek Markt Nagelstraat	De Driehoek	1999	2005	36	12.132		96	2.937
Oss	De Wal De Walstraat		1996	1997	7	1.728		100	279
Purmerend	Leeuwerikplein	Overwhere	2003	1994	17	5.563		100	763
Raalte	Grote Markt Marktstraat De Waag	De Wal en Het Schip	2003	2002	7	2.581		93	432
Ridderkerk	St. Jorisplein	Jorishof	1992	2001	24	7.840		99	1.700
Rijswijk	In den Boogerd	Pr. J.F. Promenade Pr. W.A. Promenade Steenvoordelaan	1994	2010	40	10.516		92	3.113
Rotterdam	Ambachtsplein* Griendwerkerstraat* Imkerstraat* Spinet* Rietdekkerweg* Zevenkampsering*	Zevenkamp	1983	2002	44	10.037		89	1.725
	Fleringenstraat* Loevesteinsingel*	Beverwaard	2006	2006	25	6.810		95	1.168

vervolg winkels

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Rotterdam (vervolg)	Oude Watering*								
	Rhijnauwensingel*								
	Beijerlandse laan	Boulevard-Zuid	1998	2005	9	4.379		100	852
	Strijpsestraat								
	Kreeftstraat*		1983	2000	12	1.810		100	367
	Voermanweg*								
	Mariniersweg*		1985	1998	8	825		81	153
	Rijnwaterstraat*	De Esch	1990	1999	6	1.888		100	302
	S. Esmeyerplein	Het Lage Land	1969	1994	16	2.745		100	484
	Zevenkampsering*		1981	1995	4	1.614		100	292
	Zuiderterras	Zuiderterras	1995	2010	10	10.365		97	1.821
	Zuidplein**	Zuidplein	2001	2001	15	8.420		100	2.082
Schiedam	Mgr. Nolenslaan	Nieuwland	1962	1998	23	5.627		100	603
Spijkenisse	't Plateau	't Plateau	1995	2001	29	5.244		100	630
	Rozemarijndonk*	Rozemarijndonk	1983	1993	2	3.088		100	469
Ulft	Kerkstraat	De Issel	1995	2000	15	4.852		100	666
	Middelgraaf								
Utrecht	Amsterdamse- straatweg	De Plantage	1995	2000	19	6.586		99	947
	Mimosastraat								
	Ondiep Zuidzijde Plantage								
	Columbuslaan Marco Pololaan Vasco da Gamalaan	Vasco da Gama	2007	1998	13	3.281		100	456
Winterswijk	Kloetenseweg		1975	2004	3	1.502		100	127
Zutphen	Rudolf Steinerlaan	De Leesten	2007	2006	10	3.090		91	605
						209.062			36.652
Totaal						768.775			107.932

*) Erfpacht, niet eeuwigdurend afgekocht.

**) De winkels maken deel uit van een winkelcentrum. De winkels zijn 100% in eigendom.

Zwitserland

Woningen

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	aantal	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Fribourg	Rue de Locarno	Pérolles Centre	1989	2008		2		-	53
						2			53

Kantoren

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	aantal	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Fribourg	Boulevard de Pérolles	Pérolles 2000	2000	2008	9	2.267	16	99	488
Thalwil	Zücherstrasse	Silvergater	1992	2008	16	12.876	351	92	2.828
						15.143	367		3.316

Winkels

locatie	straatnaam	naam	jaar van bouw of renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	parkeer- plaatsen	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Fribourg	Boulevard de Pérolles	Pérolles Centre	1989	2008	15	13.235	167	91	2.589
Zug	Hertistrasse	Hertizentrum	1983	2008	24	8.219	69	98	1.934
						21.454	236		4.523
Totaal						36.597			7.892

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 omzet gedateerde huur) is de per 1 januari 2011 geldende contracthuur, waarbij voor onverhuurde ruimten de actuele markthuur wordt toegevoegd.

De bezettingsgraad is berekend op basis van financiële bezetting en weerspiegelt de verhuursituatie per 1 januari 2011.

Colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van NSI.

NSI
Kruisweg 661-665
2132 NC Hoofddorp
Postbus 3044
2130 KA Hoofddorp

T +31 20 76 30 300
F +31 20 25 81 123
info@nsi.nl
www.nsi.nl

Redactie en tekst

NSI

Concept en vormgeving

Bfocussed, Rotterdam

Illustraties

Bfocussed, Rotterdam

Fotografie

Pol Fotografie, Rotterdam

Druk

Zwarthoed, Volendam

Papier

Deze uitgave is gedrukt op PEFC gecertificeerd papier.

Exemplaren van dit verslag zijn verkrijgbaar bij NSI via www.nsi.nl. Op deze website kan tevens een digitale versie worden gedownload.

Voor meer informatie over NSI: www.nsi.nl



ruimte
voor resultaat
/



Kruisweg 661-665
2132 NC Hoofddorp
Postbus 3044
2130 KA Hoofddorp

T +31 20 76 30 300
F +31 20 25 81 123

www.nsi.nl

nsi

