



jaarverslag 2012

NSI N.V.

jaarverslag 2012 NSI N.V.

Colofon

Dit jaarverslag is een uitgave van NSI.

NSI

Kruisweg 661-665	T 020 76 30 300
2132 NC Hoofddorp	F 020 25 81 123
Postbus 3044	info@nsi.nl
2130 KA Hoofddorp	www.nsi.nl

Redactie en tekst

NSI

Concept en vormgeving

Bfocussed, Rotterdam

Illustraties en iconen

Bfocussed, Rotterdam

Druk

Zwarthoed, Volendam

Papier

Deze uitgave is gedrukt op PEFC gecertificeerd papier.

Voor meer informatie over NSI: www.nsi.nl

Algemene Gegevens

Raad van Commissarissen

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

Directie

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

Algemene vergadering van aandeelhouders

De algemene vergadering van aandeelhouders wordt gehouden op vrijdag 26 april 2013 om 10.30 uur in Schouwburg Het Park, Westerdijk 4 te Hoorn. De agenda voor de vergadering is verkrijgbaar bij de vennootschap.

Financiële Kalender 2013

Algemene Vergadering van Aandeelhouders	26 april 2013
Publicatie van de eerste kwartaalcijfers 2013	17 mei 2013
Publicatie van de halfjaarcijfers 2013	9 augustus 2013
Publicatie van de cijfers over de eerste drie kwartalen 2013	8 november 2013

(Interim)-dividenduitkeringen 2013 *

Vaststelling slotdividend 2012	26 april 2013
Notering ex-dividend	30 april 2013
Betalbaarstelling slotdividend 2012	8 mei 2013
Vaststelling interim-dividend eerste kwartaal 2013	31 mei 2013
Notering ex-dividend	4 juni 2013
Betalbaarstelling interim-dividend eerste kwartaal 2013	11 juni 2013
Vaststelling interim-dividend tweede kwartaal 2013	23 augustus 2013
Notering ex-dividend	27 augustus 2013
Betalbaarstelling interim-dividend tweede kwartaal 2013	3 september 2013
Vaststelling interim-dividend derde kwartaal 2013	22 november 2013
Notering ex-dividend	26 november 2013
Betalbaarstelling interim-dividend derde kwartaal 2013	3 december 2013

* Dit tijdschema gaat uit van een dividend in contanten



asset management



verhuur



marketing



bouw & ontwikkeling



business development

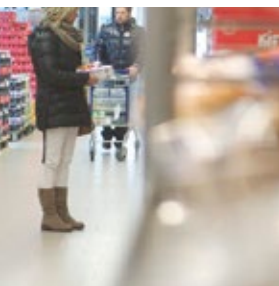
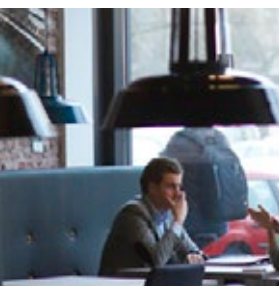


bouwtechnisch management

Leeswijzer:

Op 14 oktober 2011 is NSI samengegaan met VNOI. In de cijfers in dit jaarverslag is dit als volgt verwerkt:

- De eerste drie kwartalen van 2011 zijn niet aangepast voor vergelijkingsdoeleinden en bevatten alleen de NSI cijfers.
- Vanaf het vierde kwartaal van 2011 zijn de resultaten van NSI en VNOI volledig geconsolideerd.



Inhoudsopgave

Bericht van de CEO	8
Hoofdstuk 1 - NSI in 't kort	11
Kerncijfers	14
Geconsolideerd direct en indirect beleggingsresultaat	15
Hoofdstuk 2 - Raad van Commissarissen	19
Bericht van de Raad van commissarissen	20
Remuneratiecommissie en remuneratierapport	25
Selectie- en benoemingscommissie	27
De Auditcommissie	28
De beleggingsraad	29
Gegevens Raad van commissarissen	30
Gegevens van de directie	32
Hoofdstuk 3 - Directieverslag	33
2012 in vogelvlucht	34
Doelstelling en strategie	40
Dividend	43
Vooruitzichten	44
Financiële resultaten	46
Financiering	51
Ontwikkelingen in de portefeuille	58
Bestuur en organisatie	80
Maatschappelijk verantwoord ondernemen	82
Corporate governance	88
Risicomanagement	93
Het aandeel NSI	98
Hoofdstuk 4 - Jaarrekening 2012	105
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	106
Geconsolideerde balans	107
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	108
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	109
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2012	110
Vennootschappelijke balans	154
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	155
Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	156
Hoofdstuk 5 - Overige gegevens	161
Overige gegevens	162
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	163
Adviseurs	165
Overzicht vastgoedbeleggingen op 1 januari 2013	166

Bericht van de CEO



Het jaar 2012 was in veel opzichten uitdagend. De financiële en economische crisis bleef voortduren en onder dit lastige gesternte had NSI een aantal uitdagende klussen te klaren. Op de eerste plaats de integratie met VNOI. Daarnaast wisten we dat 2012 zich zou kenmerken door een piek in expiraties van huurcontracten. Ook was de herfinancieringsopgave groot en had NSI tegelijkertijd de ambitie om de balans te versterken, terwijl het niveau van afwaarderingen toenam.

Als het om je heen zo hard stormt, dan is het allerbelangrijkste dat je fundament stevig staat. Afgelopen jaar hebben we bewezen dat de strategie van NSI dit fundament sterk heeft gemaakt. De bewuste keuze om alle vastgoedkennis en -kunde in huis te hebben die nodig is om de portefeuille actief te kunnen beheren bewijst haar kracht. Dicht op de huurder, dicht op de markt en operationeel sterk.

We hebben operationeel een sterke prestatie geleverd. We zijn erin geslaagd om de portefeuille van VNOI binnen het jaar belangrijk bij te laten dragen aan het directe resultaat per aandeel. We raakten in het derde kwartaal de bodem in de bezettingsgraad in de Nederlandse kantorenportefeuille, waarna in het vierde kwartaal het omslagpunt werd bereikt en de bezettingsgraad een verbetering liet zien. We hebben het nieuwe concept “Het Nieuwe Kantoor” (HNK) succesvol gelanceerd: het antwoord van NSI op de toenemende vraag naar full service en flexibele verhuurconcepten in de kantorenmarkt. HNK-R, het eerste HNK pand in Rotterdam, is een plek die bruist, inspireert en uitnodigt om te komen werken en te ontmoeten. En we hebben maar liefst 60% van de Nederlandse schuldpositie geherfinancierd in een markt waarin financiering een schaars goed geworden is.

Natuurlijk, het forse negatieve indirecte beleggingsresultaat doet pijn. Een ontwikkeling waar NSI echter maar beperkt invloed op heeft. Waarderingen worden veelal door externe factoren gedreven. Aan die elementen die we wel kunnen sturen - de bezettingsgraad en de huurniveaus - blijven we keihard werken. Met onze integrale, proactieve verhuurstrategie en met aantrekkelijke en vernieuwende proposities. Daar is onze strategie en operationele focus op geënt.

Het uitvoeren van onze strategie vergt investeringen. Investeren in nieuwe concepten als HNK, maar ook in mensen en in kennis. Investeren in uitbreidingen en modernisering om waarde toe te voegen in onze winkelportefeuille. Investeren om te zorgen dat onze panden de concurrentieslag blijven winnen. Het concurrentieveld tussen vastgoedeigenaren die kunnen investeren en zij die dat niet kunnen, tekent zich steeds sterker af. Het kunnen investeren is daarom ook een essentieel onderdeel van de strategie van NSI.

NSI heeft in 2012 verschillende instrumenten ingezet om ruimte te creëren voor de benodigde investeringen en de balans te versterken. We hebben onder andere keuzedividend geïntroduceerd. Met de uitkering van dividend in aandelen hebben wij circa € 32,7 miljoen binnen de onderneming kunnen houden om te kunnen investeren, maar daar stond een verwatering van het aandeel tegenover. In deze context heeft NSI het dividendbeleid geëvalueerd. Wij zijn van mening dat de lange termijn (aandeelhouders)waardecreatie van NSI gebaat is bij een dividendbeleid waarbij de pay-out ratio ruimte laat voor investeringen om onze strategie te kunnen uitvoeren.

Om te waarborgen dat NSI ook in een neergaande markt kan blijven investeren om haar portefeuille te optimaliseren om huurders aan te trekken, stelt NSI voor om de vorm en hoogte van het dividend te koppelen aan de beleningsgraad met als doel te komen tot een duurzame beleningsgraad van onder de 55%.

Het afgelopen jaar heb ik meer dan ooit vragen en opmerkingen ontvangen van aandeelhouders. Soms was de toon bezorgd, soms een uiting van onbegrip over hoe de aandelenmarkt zich gedroeg, maar over het algemeen met alle vertrouwen in NSI. In de huidige markt, en zeker ook in de financiële markten, heeft sentiment ruim baan gekregen. En dan sluit ik af waarmee ik begon. Als het buiten stormt, moet je bouwen op je eigen kracht. Door de juiste strategie en onze operationele kracht - en in dit kader wil ik alle medewerkers van NSI dan ook bedanken, want zij zijn onze operationele kracht - ben ik ervan overtuigd dat NSI sterk uit de storm komt.

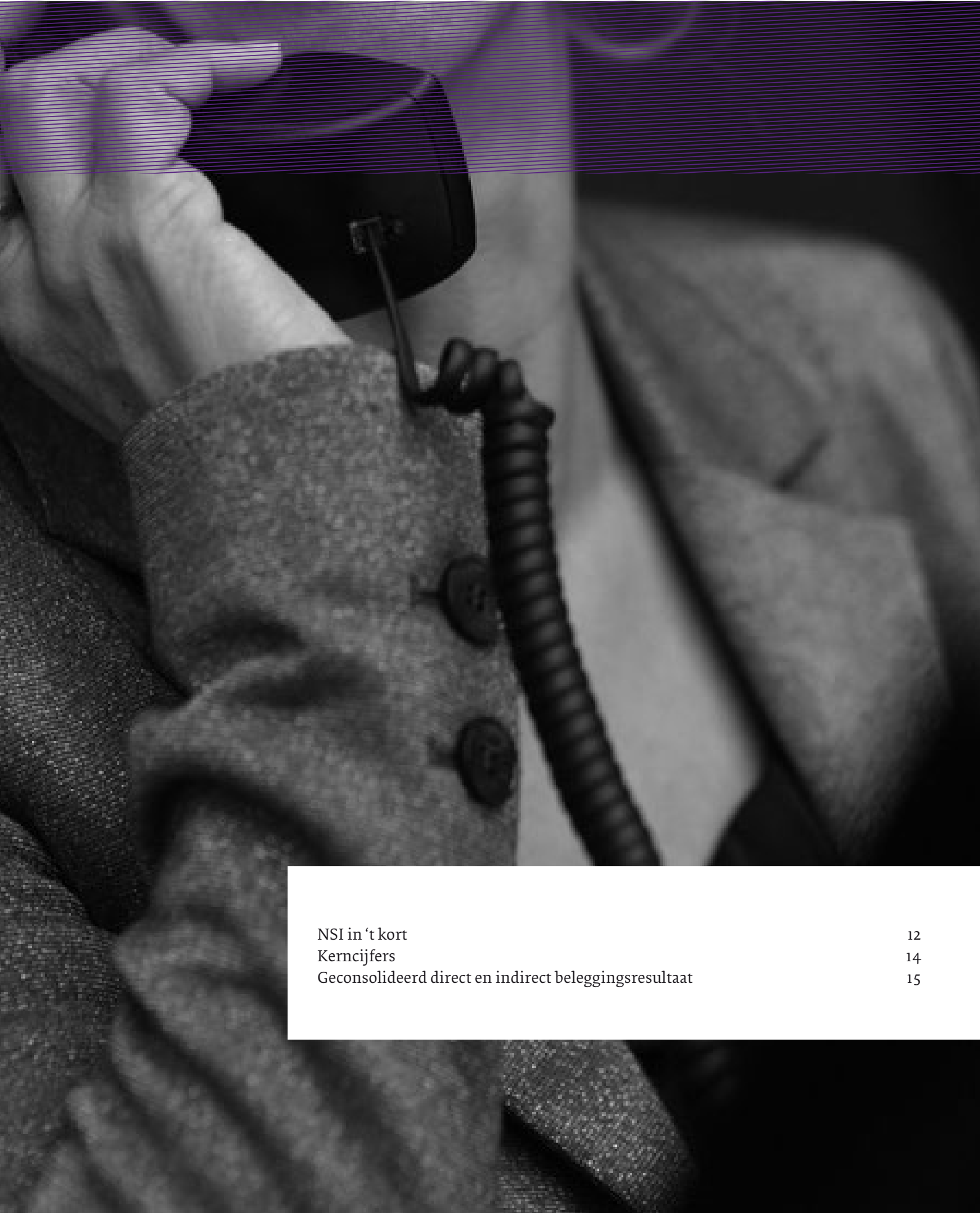
*Johan Buijs
Algemeen directeur*



Directie van NSI, Johan Buijs, CEO (links) en Daniël van Dongen, CFO (rechts)

hoofdstuk 1

NSI IN 'T KORT



NSI in 't kort	12
Kerncijfers	14
Geconsolideerd direct en indirect beleggingsresultaat	15

NSI in 't kort

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

Beknopte geschiedenis

NSI is op 1 maart 1993 opgericht. NSI heeft op 8 augustus 1995 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. Op 14 oktober 2011 fuseerde NSI met VastNed Offices Industrial N.V. (VNOI) waarmee de onderneming van een omvang van ongeveer € 1,4 miljard naar een omvang van ongeveer € 2,3 miljard groeide.

Bovendien kwam NSI door de fusie in het bezit van 54,8% van de aandelen in het Belgische Intervest Offices & Warehouses.

Missie

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

Activiteiten en Markten

NSI belegt in kantoren en winkels op kwalitatief hoogwaardige en bedrijvige locaties in Nederland, en in kantoren en logistiek vastgoed in België. NSI is een actieve verhuurder en beheerder van de eigen vastgoedportefeuille.

NSI beheert een vastgoedportefeuille van € 2,1 miljard, waarvan € 1,5 miljard in Nederland, en € 0,6 miljard in België.



Strategie

De strategie is gericht op een juiste beleggingsmix en excellent management van de portefeuille.

- De beleggingsfocus van NSI is gericht op een hoog renderend (high yielding) profiel door te beleggen in kantoren en winkels, in een verhouding die aansluit bij de waardeontwikkelingscyclus van de kantoren- en winkelmarkt.
- NSI voert het actieve management van de eigen portefeuille in eigen beheer uit. Dit betekent dat NSI geïnvesteerd heeft in alle functies en competenties die nodig zijn om een succesvol verhuurbedrijf te zijn en daarmee de waarde van haar vastgoed te optimaliseren. Door verhuur, technisch management, bouw- en ontwikkeling, marketing en asset management expertise samen te brengen in een integrale verhuurstrategie, worden deze kerncompetenties optimaal benut.
- Voor de financiering is het uitgangspunt om in beginsel 50% met eigen vermogen en 50% met vreemd vermogen te financieren, rente ten minste 80% af te dekken en met financieringsbronnen te diversificeren.

Management

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

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 van één (rechts-)persoon tot 25% en volledige uitkering van de fiscale winst door middel van dividend.

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

Closed-end beleggingsfonds

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

Beursnotering

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

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



Kerncijfers

	2012	2011	2010	2009	2008
Resultaten (x € 1.000)					
Brutohuuropbrengsten	160.545	119.964	103.170	103.794	101.692
Nettohuuropbrengsten	137.334	101.497	88.685	89.559	88.257
Direct beleggingsresultaat	63.405	56.030	52.398	51.627	50.037
Indirect beleggingsresultaat	-166.522	6.675	-27.314	-66.223	-71.377
Resultaat na belastingen	-103.117	62.705	25.084	-14.596	-21.340
Bezettingsgraad (in %)	81,1	84,1	90,0	90,9	92,4
Balansgegevens (x € 1.000)					
Vastgoedbeleggingen	2.106.091	2.321.813	1.360.689	1.303.207	1.411.519
Eigen vermogen	789.788	909.620	581.626	554.828	582.181
Eigen vermogen aandeelhouders NSI	666.850	781.218	581.626	554.828	582.181
Netto schulden aan kredietinstellingen (exclusief overige beleggingen)	1.226.432	1.329.166	744.188	715.571	806.806
Belengingsgraad (schulden aan krediet- instellingen/vastgoedbeleggingen in %)	58,2	57,2	54,8	54,9	57,2
Geplaatst kapitaal (in stuks)					
Gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 ultimo boekjaar	68.201.841	60.282.917	43.286.677	39.351.527	35.774.117
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen in het boekjaar	64.288.818	46.978.800	41.561.680	37.861.756	35.774.117
Gegevens per gemiddeld uitstaand gewoon aandeel (x € 1)					
Direct beleggingsresultaat	0,99	1,19	1,26	1,36	1,40
Indirect beleggingsresultaat	- 2,59	0,14	- 0,66	- 1,75	- 2,00
Totaal beleggingsresultaat	- 1,60	1,33	0,60	- 0,39	- 0,60
Gegevens per aandeel (x € 1)					
(Interim-) dividend	0,86	1,19	1,26	1,34	1,40
Intrinsieke waarde	9,78	12,96	13,44	14,10	16,27
Intrinsieke waarde conform EPRA	10,95	14,02	14,11	14,84	16,74
Gemiddelde beursomzet					
(stuks per dag, zonder dubbeltelling)	92.580	77.675	58.713	61.733	64.588
Hoogste koers	9,70	15,34	16,00	14,50	19,99
Laagste koers	5,95	8,28	13,25	10,05	10,01
Ultimo koers	6,08	9,45	14,98	14,20	11,21

Geconsolideerd direct en indirect beleggingsresultaat

(x € 1.000)

	2012	2011
Brutohuuropbrengsten	160.545	119.964
Niet doorberekende servicekosten	- 4.754	- 2.751
Exploitatiekosten	- 18.457	-15.716
Nettohuuropbrengsten	137.334	101.497
Financieringsbaten	165	1.226
Financieringslasten	- 56.011	-39.740
Administratieve kosten	- 6.469	- 4.180
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	75.019	58.803
Belastingen over de winst	- 327	- 165
Direct resultaat na belastingen	74.692	58.638
Direct resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	- 11.287	- 2.608
Direct beleggingsresultaat	63.405	56.030
Herwaardering vastgoedbeleggingen	-146.219	-37.753
Eliminatie huurincentives	140	-
Herwaardering overige beleggingen	-	- 2.433
Nettoverkoopresultaat beleggingen	- 7.870	835
Waardemutaties financiële derivaten	- 19.369	-13.608
Valutakoersverschillen	- 127	- 106
Toegerekende beheerkosten	- 2.554	- 1.592
Acquisitiekosten fusie	-	- 8.141
Boekwinst als gevolg van verworven bedrijfscombinaties	-	68.161
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	-175.999	5.363
Belastingen over de winst	1.526	- 722
Indirect resultaat na belastingen	-174.473	4.641
Indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	7.951	2.034
Indirect beleggingsresultaat	-166.522	6.675
Totaal beleggingsresultaat	-103.117	62.705
Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)		
Direct beleggingsresultaat	0,99	1,19
Indirect beleggingsresultaat	- 2,59	0,14
Totaal beleggingsresultaat	- 1,60	1,33

CASE: NOLENSLAAN SCHIEDAM

De winkelportefeuille van NSI presteert al jaren sterk. Dominique van Elsacker, winkelcentrum manager bij NSI licht toe: “Wij hebben een hele duidelijke verhuurstrategie. Ten eerste bewaken wij de juiste mix in winkelaanbod. Zowel in branches die vertegenwoordigd zijn, met veel aandacht voor dagelijkse goederen, als in het type ondernemers. Wij zorgen voor een goede balans tussen publiekstrekkende landelijke ketens, en lokale ondernemers die een winkelcentrum ‘couleur locale’ geven. Daarnaast zijn wij een actieve partner in het management van winkelcentra als geheel. Voor winkeliers en winkeliersverenigingen, in verenigingen van eigenaren en richting gemeentelijke instanties. En omdat wij ook het technisch beheer zelf uitvoeren, schakelen wij snel als het gaat om onderhouds-zaken, en hebben wij een ontwikkelingsteam in huis als er grotere aanpassingen nodig zijn. Wij zorgen dus voor de juiste randvoorwaarden.”

Een goed voorbeeld van een succesvol winkelcentrum is Mgr. Nolenlaan in Schiedam. Ondanks dat Schiedam het leegstandslijstje van winkelvastgoed in Nederland aanvoert (bron: Locatus), is dit winkelcentrum al jaren volledig bezet.





“Omdat wij ook het technisch beheer zelf uitvoeren, schakelen wij snel als het gaat om onderhoudszaken.”

**VOORDEEL
KLEINTJES**

Ben Dubbeldam



Wat maakt het succes?

De randvoorwaarden waar Dominique van Elsacker op doelt zijn goed ingevuld. Een mooi compleet aanbod van zowel dagelijkse als niet-dagelijkse producten, voldoende gratis parkeergelegenheid, en een winkelcentrum dat verzorgd oogt. Maar wat echt opvalt is de cohesie. Door een actieve winkeliersvereniging en een gedreven winkelstraatmanager vinden gezamenlijke initiatieven vruchtbare grond, waar ook NSI regelmatig een actieve rol in vervult.

Ben Dubbeldam, die als winkelstraatmanager door de gemeente Schiedam wordt ingezet voor de wijk Nieuwland in Schiedam, verklaart het succes als volgt: "Dominique (NSI), Ronald (Winkeliersvereniging Nolenslaan) en ik schuwen het niet om buiten de gebaande paden te denken. We denken vooruit en hebben ambitie. Zo willen we de duurzaamste winkelstraat van Nederland worden. Vernieuwend zijn ook de verbanden die we aangaan met onderwijsinstellingen, waarmee we bijvoorbeeld een project doen om gezamenlijk voor alle winkels een webshop op te zetten. En we gebruiken korte directe communicatielijnen, en sociale media (twitter, sms, gsm) om snel op zaken in te kunnen spelen. En NSI beweegt daar prima in mee."

Voorzitter Ronald Bergsen vult daar op aan: "Het klopt dat we op de Nolenslaan een actieve winkeliersvereniging hebben (twitter: @WVNolenslaan). Onze winkelstraatmanager Ben Dubbeldam is hier dé belangrijke motor van. De neuzen van de winkeliers staan behoorlijk dezelfde kant op. Dat maakt het samenwerken met verschillende partijen een stuk gemakkelijker. Daarin is ook de goede verstandhouding met NSI van groot belang. Regelmatig worden we op de hoogte gebracht van ontwikkelingen op de Laan, maar ook wordt er goed geluisterd naar onze ideeën en wensen voor korte en lange termijn. Ik heb echt de indruk dat door deze samenwerking "onze" Nolenslaan een nette en drukke winkelstraat is. Dit is juist in deze economische tijd van heel groot belang!"



Ronald Bergsen



hoofdstuk 2

RAAD VAN COMMISSARISSEN



Bericht van de Raad van commissarissen	20
Remuneratiecommissie en remuneratierapport	25
Selectie- en benoemingscommissie	27
De Auditcommissie	28
De beleggingsraad	29
Gegevens Raad van commissarissen	30
Gegevens van de directie	32

Bericht van de raad van commissarissen

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

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Als raad van commissarissen van NSI N.V. (NSI) bieden wij u het door de directie opgestelde jaarverslag over 2012 van NSI aan. De jaarrekening is door KPMG Accountants N.V. gecontroleerd en voorzien van een goedkeurende controleverklaring (bladzijde 163). In de algemene vergadering van aandeelhouders zullen wij u voorstellen deze jaarrekening vast te stellen. De décharge van de directie voor het in 2012 gevoerde beleid en van de commissarissen voor het door hen in 2012 gehouden toezicht worden, onverminderd wat hieromtrent in de Wet is bepaald, als aparte agendapunten behandeld op de algemene vergadering van aandeelhouders van 26 april 2013.

Taak van de raad van commissarissen

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

De raad van commissarissen staat de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van de opgedragen taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming(en) en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van bij de vennootschap betrokkenen af. De raad van commissarissen hecht eraan te vermelden dat hij de belangen van alle stakeholders in zijn taakopvatting en in zijn overwegingen betreft.

Samenstelling van de raad van commissarissen

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

De samenstelling van de raad van commissarissen dient zodanig te zijn dat de raad zijn taak naar behoren kan vervullen (Principe III.3 van de Corporate Governance Code). Daarbij dienen alle commissarissen het totale beleid van de onderneming op hoofdlijnen te kunnen beoordelen.

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

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

De specifieke deskundigheid van de huidige commissarissen is:

- De heer 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 en vastgoedondernemingen, risicobeheersing en financieringsstructuren, fiscale aspecten, corporate governance, ICT.
- De heer Breukink: verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen, risicobeheersing en financieringsstructuren, human resources en organisatiekunde, toezicht en corporate governance. Voorts is de heer Breukink op 14 oktober 2011 tot commissaris van NSI benoemd om de continuïteit van toezicht op de voormalige activiteiten van VastNed Offices/Industrial te waarborgen, om de integratie van de activiteiten van NSI en VastNed Offices/Industrial ter vergemakkelijken en de belangen van de warranthouders te behartigen.
- De heer De Greef: investeren in vastgoed en projectontwikkeling inclusief de exploitatie en verhuur van vastgoed.
- De heer Steenstra Toussaint: het besturen van en toezichthouden op beursgenoteerde en niet-genoteerde organisaties, corporate governance, verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen en juridische en fiscale aspecten. Voorts is de heer Steenstra Toussaint op 14 oktober 2011 tot commissaris van NSI benoemd om de continuïteit van toezicht op de voormalige activiteiten van VastNed Offices/Industrial te waarborgen, om de integratie van de activiteiten van NSI en VastNed Offices/Industrial ter vergemakkelijken en de belangen van de warranthouders te behartigen.

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

De heren Breukink en Steenstra Toussaint zijn benoemd voor een periode uiterlijk aflopend op het laatst intredende moment van (i) de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders te houden in of rond april 2013 en (ii) de uiterste vervaldatum van de Warrants, zijnde 14 april 2013.

Het rooster van aftreden

	Eerste benoeming	Einde huidige termijn	Uiterste termijn
De heer Habas	2007	2015	2019
De heer Van den Bosch	2006	2014	2018
De heer De Greef	2008	2012	2020
De heer Breukink	2011	2013	2021
De heer Steenstra Toussaint	2011	2013	2021

De heer De Greef is tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012 herbenoemd voor een nieuwe periode van vier jaar.

De heer Van Lidth de Jeude is na de algemene vergadering van 27 april 2012 teruggetreden als lid van de raad van commissarissen.

De heer Steenstra Toussaint zal direct na de algemene vergadering van 26 april 2013 terugtreden als lid van de raad van commissarissen. De heer Breukink zal in deze vergadering voor herbenoeming voor een termijn van vier jaar worden voorgedragen. De raad van commissarissen zal dan uit vier personen bestaan.

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 Corporate Governance Code bevestigt de raad van commissarissen dat aan deze regel is voldaan.

De heer Habas is een niet-onafhankelijke 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; aanwezigheid

Gedurende het verslagjaar is de raad van commissarissen zes maal bijeengekomen voor reguliere vergaderingen. De raad van commissarissen was tijdens al deze vergaderingen voltallig vertegenwoordigd. Alle vergaderingen zijn bijgewoond door de leden van de directie, behalve één vergadering waarin de raad van commissarissen zijn eigen functioneren en dat van de directie heeft geëvalueerd. Overigens plachten de commissarissen altijd vooroverleg te hebben buiten aanwezigheid van de directie.

Naast de reguliere vergaderingen ten kantore van NSI zijn er drie telefonische vergaderingen gehouden. Ook tijdens deze vergaderingen waren alle commissarissen present.

In alle reguliere vergaderingen is de algemene gang van zaken en de financiële positie van de onderneming aan de orde geweest. Voorts is diverse keren met de directie gesproken over de doelstellingen, de relatie met de aandeelhouders, de strategie en de implementatie van die strategie. De ontwikkelingen op de vastgoedmarkten, de gevolgen daarvan voor de nationale en internationale samenstelling van de vastgoedportefeuille, evenals de voorgenomen verkoop van de Zwitserse bezittingen van NSI en de bezettingsgraad werden veelvuldig besproken en geëvalueerd. Daarnaast hebben onderwerpen als vastgoedwaarderingen en waarderingsmethodiek, het systeem van interne controle en risicobeheersingsprocedures en het corporate governancebeleid de voortdurende aandacht van de raad. Voorts zijn de gevolgen van de wet bestuur en toezicht in kaart gebracht en zijn daarop maatregelen genomen. Al deze zaken tezamen resulteren in een dividendbeleid en een dividend die vanzelfsprekend ook door de raad van commissarissen zijn besproken en beoordeeld. Ten aanzien van de corporate governance dient de opheffing van de Stichting Prioriteit genoemd te worden evenals de instelling van de selectie- en benoemingscommissie en de actualisering van alle reglementen van de diverse organen zoals het reglement van de raad van commissarissen en de directie, de profielschets van de raad van commissarissen alsmede de reglementen van de commissies. Het beloningsbeleid werd begin 2012 herzien en in de algemene vergadering van aandeelhouders in april 2012 aangenomen en de heer Buijs werd voorgedragen voor een tweede termijn als algemeen directeur, hetgeen eveneens in de algemene vergadering werd bekrachtigd. Bijzondere aandacht kregen voorts de integratie van de activiteiten van NSI en VastNed Offices/Industrial en de aandelenemissie in april 2012.

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

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

Zoals reeds aangekondigd in het jaarverslag 2011 heeft de raad van commissarissen eind 2012 het eigen functioneren – dat van de raad als geheel en van de leden afzonderlijk – met behulp van een externe deskundige geëvalueerd. De raad van commissarissen is geëvalueerd op de onderwerpen sterkten en zwakten van de raad, samenstelling en functioneren, dynamiek, teamgedrag, de relatie tussen de raad van commissarissen en de directie, informatieverstrekking aan de raad en informatievergaring door de raad, het functioneren van de voorzitter en de relatie tussen de voorzitter en de algemeen directeur, relaties met de aandeelhouders, risicobeheersing, de rol van de accountant, het functioneren van de raad in zijn rol van werkgever, en integriteit en tegenstrijdig belang. Na vaststelling van deze thema's heeft de externe deskundige de leden van de raad van commissarissen, de leden van de diverse commissies waaronder de beleggingsraad, de algemeen directeur, de financieel directeur en de directiesecretaris geïnterviewd. De resultaten van deze interviews zijn door de externe deskundige gebundeld en met de raad van commissarissen buiten aanwezigheid van de directie besproken. De raad van commissarissen is thans aan de slag met de bevindingen.

Gedurende het verslagjaar hebben geen transacties plaatsgevonden die hier vermeld dienen te worden in het kader van de tegenstrijdig belang regelgeving. Situaties als bedoeld in de bepalingen III.6.1 tot en met III.6.3 en bepaling III.6.5 van de Corporate Governance Code hebben zich gedurende het verslagjaar niet voorgedaan.

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

De raad van commissarissen heeft vier commissies ingesteld teneinde het functioneren van de raad van commissarissen te optimaliseren. De beleggingsraad, de auditcommissie, de remuneratiecommissie en de selectie- en benoemingscommissie (de twee laatstgenoemde commissies doen hun werk in personele unie) doen op de volgende pagina's verslag van hun werkzaamheden.

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 92.

Eind 2011 heeft de raad van commissarissen, samen met het bestuur van de Stichting Prioriteit NSI, besloten om een besluit tot opheffing van de Stichting Prioriteit aan de aandeelhouders voor te leggen teneinde de corporate governancestructuur en de transparantie verder te verbeteren. De algemene vergadering van aandeelhouders heeft op 15 juni 2012 ingestemd met de afschaffing van de Stichting Prioriteit. Voor een nadere toelichting over de consequenties van dit besluit wordt verwezen naar hoofdstuk Corporate Governance, zie pagina 89.

Dividendbeleid en voorstel slotdividend 2012

Het huidige dividendbeleid is om nagenoeg het gehele directe resultaat aan de aandeelhouders als (keuze) dividend uit te keren. In de aandeelhoudersvergadering van 2012 is keuzedividend geïntroduceerd, wat NSI het voordeel biedt om liquide middelen binnen de onderneming te houden om te herinvesteren in de portefeuille of om schuld of te lossen. Dit beleid is succesvol, getuige de 48% van het dividend dat is uitgekeerd in stockdividend (€ 32,7 miljoen), hetgeen in lijn is met de beoogde 30-50%. Op basis van de strategie, veranderende trends in de markt en de intentie om een duurzaam dividend aan aandeelhouders te bieden, heeft NSI de effectiviteit van het huidige dividendbeleid geëvalueerd.

In de huidige competitieve omgeving is het cruciaal dat NSI voort kan blijven gaan met de uitvoering van haar strategie. Investerings in de kwaliteit van panden en nieuwe concepten zijn van groot belang om het lange termijn waardepotentieel van NSI te kunnen benutten. Een voorbeeld daarvan is de investering van € 8,2 miljoen in "De Rode Olifant", waarna het pand voor 20 jaar is verhuurd met een jaarlijkse huurstroom van ten minste € 1,7 miljoen.

NSI heeft geconcludeerd dat de mate en de zekerheid van het beschikbaar houden van liquideïten binnen de onderneming, en de verwaterende invloed van het huidige dividendbeleid, onvoldoende de lange termijn strategie van NSI ondersteunt, en daardoor beperkend is in het creëren van waarde voor de aandeelhouders. Daarom zal NSI een nieuw dividendbeleid voorstellen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 26 April 2013.

Introductie van een duurzaam dividend

Het uitgangspunt van het voorgestelde dividendbeleid is dat de pay-out ratio is afgestemd op het financieren van de reguliere investeringen uit de operationele kasstroom.

Het gemiddelde investeringsniveau in panden ligt over het algemeen tussen de 10-15% van het directe beleggingsresultaat op jaarbasis. Dit betekent dat NSI:

- 85%-100% van het directe beleggingsresultaat zal uitkeren als dividend, met de mogelijkheid om het dividend als keuzedividend aan te bieden als de omstandigheden zich daarvoor lenen, op kwartaalbasis.

Financiële ruimte om de uitvoering van de strategie te waarborgen

In de huidige markt is het essentieel om financieel behoedzaam te opereren om te waarborgen dat NSI in staat blijft om te investeren en haar strategie te blijven uitvoeren. De marktomstandigheden hebben gezorgd voor afwaarderingen van vastgoed in de afgelopen periodes, en het is onzeker wanneer dit zal veranderen. Daarom stelt NSI voor om haar dividendbeleid in lijn te brengen met deze uitzonderlijke marktomstandigheden, door het dividendbeleid te koppelen aan de ontwikkeling van de beleningsgraad, om te voorkomen dat NSI zou worden beperkt in haar operationele ontwikkeling. Dit houdt in dat de pay-out zal worden bepaald door de hoogte van de beleningsgraad totdat de doelstelling van een beleningsgraad van onder de 55% is bereikt.

Om de benodigde middelen te waarborgen onder deze uitzonderlijke omstandigheden stelt NSI verder voor dat:

- Als de beleningsgraad (na uitkering dividend) boven de 55% maar onder de 60% is, zal de pay-out ratio 50% van het directe beleggingsresultaat bedragen, uit te keren in contanten.
- Als de beleningsgraad (na uitkering dividend) boven de 60% is, zal de pay-out ratio 50% van het directe beleggingsresultaat bedragen en zal het dividend uitgekeerd worden als stockdividend.

Het terugbrengen van de beleningsgraad naar beneden de 55% is een van NSI's hoogste prioriteiten.

Slotdividend 2012

Onder voorbehoud dat het dividendvoorstel door de aandeelhoudersvergadering wordt aangenomen, zal het dividendbeleid onmiddellijk ingaan en van toepassing zijn op het slotdividend 2012. Dit betekent dat het dividendvoorstel voor het slotdividend € 0,11 per aandeel bedraagt, aangeboden als dividend in contanten, wat 50% van het directe resultaat per aandeel is (beleningsgraad per ultimo 2012: 58,2%). Hiermee komt het totale dividend per aandeel voor 2012 op € 0,86, waarvan € 0,75 al is uitgekeerd als interim-dividend.

Tot slot

Het jaar 2012 was een moeilijk jaar dat macro-economisch werd gekenmerkt door een lastige economische situatie. Deze situatie had ook zijn weerslag op de resultaten van NSI en dan met name op het indirecte resultaat in de vorm van de voortgaande daling van de waarden van vastgoed. Desondanks heeft NSI een aantal belangrijke doelstellingen weten te realiseren. De integratie met VastNed Offices/Industrial is afgerond en heeft zijn vruchten afgeworpen, met name in de kostensfeer, maar ook operationeel. Nieuwe verhuurconcepten zoals Het Nieuwe Kantoor zijn in de markt gezet. Dit biedt goede perspectieven voor het jaar 2013.

De raad van commissarissen wil bij deze zijn erkentelijkheid uitspreken voor de door de directie en medewerkers geleverde inspanningen gedurende het verslagjaar.

Hoofddorp, 12 maart 2013

De raad van commissarissen,

H. Habas, *voorzitter*

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

Drs. H.W. Breukink

Mr. G.L.B. de Greef MRE

Mr. W.M. Steenstra Toussaint



Remuneratiecommissie en remuneratierapport

Sinds 1 januari 2012 kent NSI een remuneratiecommissie en een selectie- en benoemingscommissie die in personele unie wordt uitgevoerd. Beide commissies vormen met de auditcommissie de zogenaamde kerncommissies van de raad van commissarissen als bedoeld in de Corporate Governance Code.

De taken van de remuneratiecommissie zijn:

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

De samengevoegde remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie heeft in het verslagjaar drie keer vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren daarbij de hernieuwde aanstelling van de heer Buijs als algemeen directeur van de onderneming en de daarmee samenhangende overeenkomsten, het gewijzigde beloningsbeleid van de directie en de praktische uitwerking van het lange termijn aandelenplan, de herziening van de reglementen van de raad van commissarissen, de diverse commissies en de directie, de herziening van de profielschets van de raad van commissarissen en de voorbereidingen in verband met de evaluatie van de raad van commissarissen.

Remuneratierapport

Remuneratie van de raad van commissarissen

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

De bezoldiging van de commissarissen is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. Over het jaar 2012 bedroeg de bezoldiging van een commissaris € 30.000 per jaar en van de voorzitter € 35.000. Voorts ontving de voorzitter een vaste vergoeding voor reis- en verblijfkosten van € 15.000. De bezoldiging van leden van de raad van commissarissen is sinds 2009 niet meer gewijzigd.

Een lidmaatschap van een kerncommissie werd gehonoreerd met € 3.000. Een lid van de beleggingsraad ontving € 7.500. Reiskosten werden vergoed met € 0,90 per kilometer.

Een overzicht van de honorering van de leden van de raad van commissarissen treft u aan op pagina 151 van de jaarrekening.

De raad van commissarissen stelt voor 2013 geen wijzigingen met betrekking tot de beloning voor.

Remuneratie van de directie

In de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012 is een gewijzigd remuneratiebeleid van de directie aangenomen. De redenen om het remuneratiebeleid te wijzigen waren de sterk toegenomen omvang en schaalgrootte en de algemene maatschappelijke opvatting over beloning van directies in het algemeen en die over (korte termijn) variabele beloning in het bijzonder.

Daarnaast bestond de behoefte om het remuneratiebeleid meer te laten aansluiten bij het rendement van de aandeelhouders.

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

Het doel van het remuneratiebeleid is:

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

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

De algemeen directeur, de heer Buijs, ontving in 2012 een vast jaarsalaris van € 425.000. De financieel directeur de heer Van Dongen ontving in 2012 een vast jaarsalaris van € 266.400.

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

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

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

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

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

Hoofddorp, 12 maart 2013

De remuneratiecommissie,

Mr. W.M. Steenstra Toussaint, voorzitter
Drs. H.J. van den Bosch RA
R. Moeijes
A. Nitzani

Selectie- en benoemingscommissie

2

Sinds 1 januari 2012 kent NSI een remuneratiecommissie en een selectie- en benoemingscommissie die in personele unie wordt uitgevoerd. Beide commissies vormen met de auditcommissie de zogenaamde kerncommissies van de raad van commissarissen als bedoeld in de Corporate Governance Code.

De taken van de selectie- en benoemingscommissie zijn:

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

De samengevoegde remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie heeft in het verslagjaar drie keer vergaderd. De belangrijkste onderwerpen waren daarbij de hernieuwde aanstelling van de heer Buijs als algemeen directeur van de onderneming en de daarmee samenhangende overeenkomsten, het gewijzigde beloningsbeleid van de directie en de praktische uitwerking van het lange termijn aandelenplan, de herziening van de reglementen van de raad van commissarissen, de diverse commissies en de directie, de herziening van de profielschets van de raad van commissarissen en de voorbereidingen in verband met de evaluatie van de raad van commissarissen.

Hoofddorp, 12 maart 2013

De selectie- en benoemingscommissie,

Mr. W.M. Steenstra Toussaint, *voorzitter*
 Drs. H.J. van den Bosch RA
 R. Moeijes
 A. Nitzani

De Auditcommissie

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

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

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

De accountant van de onderneming en de algemeen directeur waren bij drie van deze vergaderingen aanwezig. Het accountantsverslag is door de auditcommissie besproken met de accountant, deels buiten aanwezigheid van de directie.

Naast de hierboven beschreven meer algemene taken heeft de audit commissie zich in 2012 in het bijzonder gericht op de beoordeling van:

- de integratie van het personeel, de activiteiten en de systemen van VastNed Offices/Industrial in de NSI-organisatie en de openingsbalans na de fusie met VNOI
- de organisatie als zodanig en de interne risicobeheersing- en controlesystemen.
- de herfinanciering van de leningenportefeuille
- de verbetering van de treasury functie
- het functioneren van de accountant
- het dividendbeleid
- de managementrapportages aan de raad van commissarissen.

Op 1 januari 2012 is de heer drs. H.W. Breukink tot de auditcommissie toegetreden en na de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012 is de heer Van Lidth de Jeude als lid van de auditcommissie afgetreden.

Hoofddorp, 12 maart 2013

De auditcommissie,

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

De beleggingsraad



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

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

Samenstelling

De beleggingsraad bestaat uit drie natuurlijke personen, waarvan ten minste één de hoedanigheid van commissaris van de vennootschap bezit. Zo lang niet aan deze eisen wordt voldaan, behoeven alle transacties de goedkeuring van de 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. De samenstelling van de beleggingsraad is gedurende het verslagjaar niet gewijzigd.

Activiteiten

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

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

Hoofddorp, 12 maart 2013

De beleggingsraad,

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

Gegevens Raad van commissarissen



De heer H. Habas (1960)

voorzitter

Nationaliteit:	Israëlische
Huidige functie:	directeur van de Habas Groep
Eerste benoeming:	2007
Lopende termijn:	tot 2015



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

secretaris

Nationaliteit:	Nederlandse
Huidige functie:	zelfstandig gevestigd bestuursadviseur
Voormalige functie:	financieel directeur van Blokker B.V.
Nevenfuncties:	bestuurslid maatschap Alliance
Commissariaat:	Terberg Group B.V. (voorzitter), Antea Participaties IV (voorzitter), Stichting Woonzorg Nederland, Stichting Espria.
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:	directiefuncties bij Jones Lang Wootton, MDC (Multi Vastgoed), William Properties en Fortis Vastgoed Ontwikkeling
Eerste benoeming:	2008
Lopende termijn:	tot 2016



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

Nationaliteit:	Nederlandse
Huidige functie:	professioneel toezichthouder en coach
Voormalige functies:	financiële en managementfuncties bij F&C Asset Management Plc., Boer & Croon, Royal Dutch Shell
Nevenfuncties:	coach van senior executives
Commissariaat:	ING Groep, Haag Wonen tot 1 april 2013 (vice-voorzitter), Heembouw Holding (voorzitter), INSID (lid raad van advies), Omring tot 1 april 2013 (voorzitter), Brink Groep en Hogeschool Inholland (voorzitter raad van toezicht).
Eerste benoeming:	2011
Lopende termijn:	tot 2013



De heer mr. W.M. Steenstra Tousaint (1951)

Nationaliteit:	Nederlandse
Huidige functie:	zelfstandig adviseur
Voormalige functies:	management- en directiefuncties bij Pierson, Heldring & Pierson, Mees Pierson/Fortis, adviseur van PWC.
Commissariaat:	Scala Business Solutions, Exendis
Nevenfuncties:	secretaris van de auditcommissie van STMicroelectronics N.V.
Eerste benoeming:	2011
Lopende termijn:	tot 2013

Gegevens van de directie



De heer J. Buijs (1965)

Nationaliteit:	Nederlandse
Huidige functie:	Algemeen directeur NSI N.V.
Voormalige functies:	statutair directeur Wereldhave N.V., hoofd afdeling bouwzaken en statutair directeur Wereldhave Management Holding B.V., projectmanager en directeur D3BN Rotterdam en directeur D3BN infrastructuur, constructeur/projectleider Koninklijk architecten en ingenieursbureau Haskoning (Royal Haskoning), Constructeur Adviesbureau D3BN Civiel Ingenieurs
Opleiding:	Civiele techniek aan de Technische Universiteit Delft
Eerste benoeming:	2008
Lopende termijn:	tot 31 december 2016



De heer D. van Dongen (1971)

Nationaliteit:	Nederlandse
Huidige functie:	Financieel directeur NSI N.V.
Voormalige functies:	Group controller Wereldhave NV (lid van het MT), Senior controller Wereldhave NV, Finance manager TNT Logistics France, Financial controller TNT Logistics Netherlands & TNT Italy, Manager corporate finance TNT Post Group, Corporate finance advisor KPN
Opleiding:	Bedrijfseconomie, richting corporate finance, aan de Rijksuniversiteit Groningen en de Universidad de Salamanca (Spanje) Postdoctorale opleiding tot Register Controller aan de Universiteit van Amsterdam
Eerste benoeming:	2009
Lopende termijn:	2013, voorstel tot herbenoeming tot 31 december 2017



hoofdstuk 3

DIRECTIEVERSLAG



2012 in vogelvlucht	34
Doelstelling en strategie	40
Dividend	43
Vooruitzichten	44
Financiële resultaten	46
Financiering	51
Ontwikkelingen in de portefeuille	58
Bestuur en organisatie	80
Maatschappelijk verantwoord ondernemen	82
Corporate governance	88
Risicomanagement	93
Het aandeel NSI	98

2012 in vogelvlucht

Verhuringen

Nieuwe verhuringen

De mate van succes van de verhuuractiviteiten staat aan de basis van het directe resultaat van NSI. In 2012 heeft NSI 46.270 m² uit leegstand verhuurd in de Nederlandse kantorenportefeuille. Een goede benchmark voor de prestatie van NSI is dat NSI 4% van de totale opname in de Nederlandse kantorenmarkt heeft gerealiseerd, terwijl de portefeuille van NSI slechts 1,3% uitmaakt van de Nederlandse kantorenmarkt. Hiermee laat NSI de kracht van haar verhuurplatform zien in een zeer concurrerende en uitdagende markt. Te meer daar dit nog steeds op aantrekkelijke huurniveaus gebeurt. De effectieve huur, inclusief incentives, bleef in 2012 stabiel op € 120 per m². Doordat NSI alle aspecten van vastgoedbeheer en management in huis heeft, kan het verhuurteam snel en efficiënt de wensen van huurders vertalen in een aantrekkelijk huurvoorstel, in combinatie met de vereiste inrichting of aanpassing van het gebouw.

Ook in de winkelportefeuille is NSI succesvol geweest met nieuwe verhuringen. De bezettingsgraad van de winkelportefeuille van NSI blijft op een sterk niveau. Dat betekent dat NSI in staat was om ruimte die vrij kwam weer grotendeels in te vullen.

Herverhuringen

Ook op het gebied van herverhuringen heeft NSI dit jaar veel transacties gerealiseerd. Op basis van onze kennis, vastgelegd in ons CRM (Customer relationship management) pakket, is NSI eerder en beter in staat de huurder vroegtijdig te benaderen en deze een interessante propositie voor te leggen.

Het beslissingsmoment wordt op deze manier geoptimaliseerd en het onderhandelingsmoment wordt door NSI gestuurd. In de kantorenportefeuille is 71.085 m² herverhuurd. Met deze proactieve aanpak zorgt NSI tevens voor een betere spreiding van de expiratiekalender.

Dankzij de grotere portefeuille als gevolg van de fusie met VastNed Offices Industrial N.V. (VNOI), heeft NSI een sterk aanbod om altijd een passende oplossing binnen de portefeuille te kunnen bieden. Hierdoor heeft NSI in 2012 twee grote huurders (circa 5.000 m²) binnen haar kantorenportefeuille kunnen verhuizen.

Tegenover het hoge aantal transacties stonden eveneens veel grotendeels voorziene contractexpiraties. In 2012 expireerde een bovengemiddeld aantal contracten (23% op jaarbasis, waaronder relatief veel grote contracten), wat niet volledig gecompenseerd kon worden door de (her)verhuringen in 2012.

De bezettingsgraad van de gehele portefeuille daalde naar 81,5% vergeleken met 84,1% per jaareinde 2011. Dit werd voornamelijk veroorzaakt door de Nederlandse kantorenportefeuille. Echter, die liet in het vierde kwartaal van 2012 een verbetering zien en zal in 2013 naar verwachting over het jaar verder verbeteren.

Integreren

Half oktober 2011 werd de fusie met VNOI bezegeld. NSI ging direct van start met de integratie om zo snel mogelijk de operationele synergiën te benutten. De integratie werd afgerond in het eerste kwartaal van 2012.



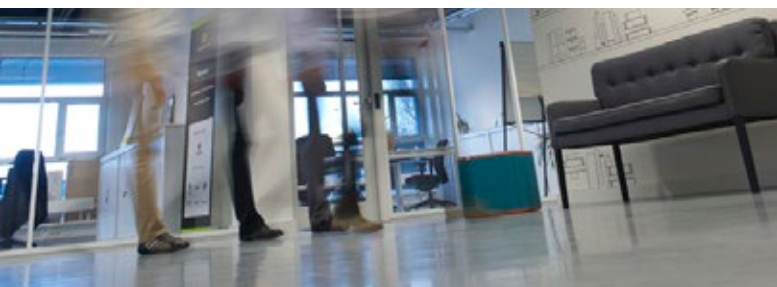
De beoogde kostensynergiën van circa € 2,0 miljoen op jaarbasis zijn conform doelstelling verzilverd. En het meest belangrijke, NSI is haar klantgerichte aanpak gaan toepassen op de portefeuille van VNOI. NSI heeft in 2012 hard gebouwd aan het fundament hiervoor; het systematisch vergaren en vastleggen van kennis van panden en huurders om de voormalige VNOI portefeuille proactief te kunnen managen. Daarnaast is de insourcing van het bouwtechnisch management van de VNOI portefeuille afgerond, waarmee kennis van huurders en panden verder kon worden uitgebouwd en kosten konden worden bespaard.

Een tweede fase van procesoptimalisatie is inmiddels in gang gezet om bestaande processen verder aan te passen aan de steeds hogere eisen die NSI hieraan stelt. De eerste operationele synergiën zijn reeds zichtbaar. Zo heeft NSI een huurder uit een NSI pand in een voormalig VNOI pand geherhuisvest waarbij de schaal van de portefeuille haar meerwaarde liet zien. De integrale verhuuraanpak stond aan de basis van de verhuur van “De Rode Olifant”, een pand uit de voormalige VNOI portefeuille dat al geruime tijd leegstond.

De voormalig VNOI portefeuille heeft binnen een jaar na de fusie belangrijk bijgedragen aan het directe resultaat per aandeel.

Innoveren

Door innovatie en renovatie van bestaande panden slaagt NSI erin bestaande panden op een duurzame manier weer aantrekkelijk te maken voor nieuwe huurders. Om hierin succesvol te zijn is het essentieel om vastgoedkennis en -kunde in de volle breedte in huis te hebben, waaronder de bouw- en ontwikkelcapaciteiten van NSI.



HNK - “Het Nieuwe Kantoor”

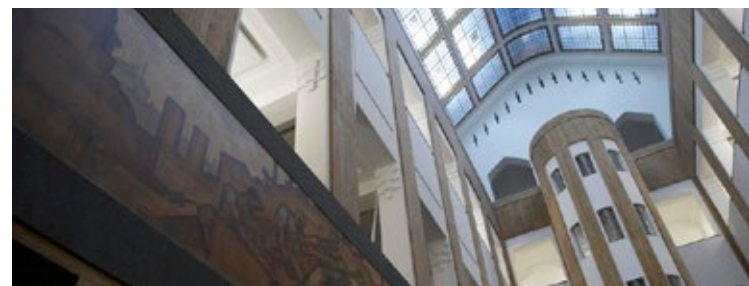
NSI heeft in 2012 het beproefde verhuurconcept “HNK” verworven om in te spelen op de groeiende behoefte aan flexibele full service concepten in de kantorenmarkt. HNK staat voor “Het Nieuwe Kantoor” en is een full service en

flexibel verhuurconcept waarbij de gebruiker centraal staat. Met het HNK concept richt NSI zich op huurders voor wie service en flexibiliteit belangrijk zijn, maar die ook zoeken naar een inspirerende en bruisende plek die uitnodigend is om te werken en te ontmoeten. HNK kenmerkt zich, naast de keuze en flexibiliteit in oppervlak en looptijd, door ICT voorzieningen, vergaderaccommodatie, flex-werkplekken, ondersteunende diensten en is altijd “turn-key”.

Hiermee bereikt NSI onder andere de groeiende groep zzp-ers en het MKB, de groeimotor van de Nederlandse economie. Doordat de huurders alleen betalen voor datgene wat ze daadwerkelijk gebruiken, biedt HNK lagere huisvestingslasten op aantrekkelijke locaties.

In oktober 2012 is in Rotterdam het eerste pand geopend dat op basis van het HNK concept is getransformeerd. HNK-R (“Het Nieuwe Kantoor Rotterdam”) is gevestigd in het 18.000 m² grote pand aan Het Vasteland in Rotterdam, op een steenworp afstand van het bedrijvige Scheepvaartkwartier.

NSI streeft er naar om in de komende jaren circa 15% van de Nederlandse kantorenportefeuille te verbouwen tot HNK kantoren, waarbij NSI zich richt op de grote steden. Daarnaast zal NSI selectief op daartoe geschikte bedrijventerreinen een eenvoudig HNK concept lanceren.



De Rode Olifant Den Haag

De verhuring van “De Rode Olifant” aan Spaces is een van de meest spraakmakende transacties van NSI in 2012. Dit historische en gezichtsbepalende pand in Den Haag werd door de fusie met VNOI onderdeel van de portefeuille. Slechts enkele weken nadat de fusie een feit was, boekte NSI een belangrijk succes door “De Rode Olifant” na een lange periode van leegstand te verhuren voor een periode van maar liefst 20 jaar. Door middel van een grootscheepse verbouwing heeft NSI het gebouw van 10.000 m² volledig gerenoveerd en aangepast aan de wensen van Spaces. “De Rode Olifant” werd binnen de planning en binnen het budget in december 2012 opgeleverd.

Tijdens de renovatie zijn historische elementen in oorspronkelijke staat teruggebracht, terwijl het monument tegelijkertijd is gemoderniseerd en verduurzaamd. Zo is het energieverbruik met meer dan 50% gereduceerd ten opzichte van de oude situatie.

Ontwikkelen

NSI beoogt meerwaarde binnen de portefeuille te creëren door uitbreidingen en herontwikkelingen te realiseren. In de winkelportefeuille richten herontwikkelingen zich veelal op uitbreidingen, revitalisatie en optimalisatie.



Herbouw winkelcentrum 't Loon

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

NSI heeft met alle betrokken partijen met man en macht gewerkt om het winkelcentrum op 11 februari 2012 zo'n 10 weken na de eerste melding – weer te openen. Alhoewel van meet af aan duidelijk was dat de calamiteit niet het gevolg was van achterstallig onderhoud of onvolkomenheden in de bouw, maar is veroorzaakt door een vrij uniek probleem als gevolg van een mijnschacht, heeft de Vereniging van Eigenaren, waar ook NSI lid van is, deugdelijk en diepgaand onderzoek laten verrichten door een team van onafhankelijke experts. De conclusie van het onderzoeksteam is dat de plotselinge verzakking is veroorzaakt doordat er breuken in de ondergrond zijn ontstaan als gevolg van de zeer ondiepe mijnwinning ter plaatse. Gedurende een groot aantal jaren heeft grondwater en bodemmateriaal door deze breuken in de oorspronkelijk ondoorlaatbare grondlagen een weg gevonden naar een holte in de mijngang. Daarbij kan ook het stijgende mijnwater een rol hebben gespeeld. Deze combinatie van factoren heeft uiteindelijk geleid tot het optreden van een zogenaamde 'sinkhole'; een plotselinge verzakking van de bovengrond.

Tevens toonde het onderzoek aan dat er sinds de verzakking in december 2011 geen instabiliteit van de

ondergrond meer gemeten is, waarmee de veiligheid in winkelcentrum 't Loon gewaarborgd is. Dit was voor NSI een belangrijke conclusie om voortvarend verder te gaan met het herontwikkelingsplan.

De herontwikkelingsplannen zijn in een stroomversnelling gekomen toen C&A, van oudsher de grootste huurder en belangrijke trekker in 't Loon, zich committeerde aan de nieuwe opzet van het winkelcentrum. NSI heeft met C&A een huurovereenkomst afgesloten voor 4.000 m² met een looptijd van 10 jaar.

NSI zal de herbouw aangrijpen om het winkelcentrum te optimaliseren en te moderniseren, onder andere door te zorgen dat de indeling van het centrum een maximale stroom van bezoekers aantrekt, maar ook door het gebouw te moderniseren. De plannen voor de herbouw van 't Loon zijn gefinaliseerd en de aanvraag voor de benodigde vergunningen zijn in januari 2013 ingediend. NSI streeft er naar om het herbouwde en gemoderniseerde winkelcentrum 't Loon in januari 2014 op te leveren.

Uitbreiding Zevenkampsering in Rotterdam

Op 6 september 2012 is het verbouwde winkelcentrum Zevenkampse Ring in Rotterdam feestelijk heropend. In het winkelcentrum, waarin een vestiging van de supermarkt Bas van der Heijden is gevestigd, heeft NSI circa 650 m² additionele ruimte gerealiseerd naar 1.880 m² totaal. Dankzij een combinatie van nieuwbouw en een grootscheepse verbouwing kon NSI haar huurder op de bestaande sterke locatie faciliteren in hun uitbreidingsbehoefte.



Winkelcentrum Euromarkt in Alphen aan den Rijn

In het winkelcentrum Euromarkt in Alphen aan den Rijn heeft NSI een unit van circa 1.000 m² omgebouwd voor een vestiging van een Aldi Supermarkt. In nauwe samenwerking met de gemeente en toekomstige huurder van de locatie, Aldi Vastgoed, is NSI tot overeenstemming gekomen tot geschikte inrichting van de omgeving, waaronder de aanleg van 45 parkeerplaatsen, waarna de benodigde (omgevings-)vergunningen zijn verleend. De nieuwe Aldi Supermarkt in Alphen aan den Rijn is medio december 2012 geopend.



Dit is een typisch voorbeeld van de integrale verhuur-aanpak van NSI. Doordat NSI haar huurders en potentiële huurders goed kent, is NSI in staat om wensen van huurders in eigen beheer te realiseren en kan NSI huurders faciliteren in een passende oplossing die gelijktijdig meerwaarde creëert in de portefeuille.

Financiering

Een prioriteit in 2012 was en is het versterken van de balans, het terugbrengen van de beleningsgraad en het herfinancieren van aflopende leningen. In dat kader zijn belangrijke stappen gezet:

Onderhandse plaatsing nieuwe aandelen

In april 2012 heeft NSI de onderhandse plaatsing van € 25 miljoen aan nieuwe gewone aandelen afgerond, hetgeen circa 5% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigde. De opbrengst van de uitgifte is aangewend voor financiering van investeringen in het full service kantoorconcept HNK en de Rode Olifant, financiering van investeringen gerelateerd aan uitbreiding van panden in de bestaande (winkel)portefeuille en verlaging van de beleningsgraad.

Herfinancieringen

NSI heeft in 2012 € 507 miljoen van de in totaal € 844,9 miljoen uitstaande Nederlandse schuld geherfinancierd, oftewel 60%. Het feit dat NSI er in slaagt om in een relatief korte tijd zulke majeure herfinancieringen te realiseren is een duidelijk teken van vertrouwen en van steun van de financieringspartners van NSI.

Stockdividend

In 2012 heeft de algemene vergadering van aandeelhoudersvergadering ingestemd met de introductie van keuzedividend. Dit houdt in dat NSI haar aandeelhouders de vrijwillige keuze biedt om dividend te ontvangen in contanten of in aandelen. NSI streeft naar een uitkering van 30-50% van het 2012 dividend in dividend in aandelen. Sinds de introductie van keuzedividend heeft gemiddeld 48% van de dividendrechten voor dividend in aandelen gekozen. NSI is tevreden met het succes van deze vorm van hergebruik van operationele kasstromen.

Verkopen van panden

In december 2011 kondigde NSI het voornemen aan om de Zwitserse portefeuille af te stoten. Eind juni 2012 heeft NSI dit voornemen, door middel van de verkoop van het kantoorpand “Silvergate” in Thalwil en het winkelcentrum “Perolles-centre” in Fribourg, voor 70% gerealiseerd. Het proces van de verkoop van de resterende 30% (een winkelpand en een kantoorpand) loopt. Verder heeft NSI het verkoopprogramma van kleinere, non-core panden in Nederland voortgezet. In dit kader heeft NSI voor in totaal circa € 48 miljoen aan panden verkocht, in lijn met de doelstelling die NSI voor dit programma beoogde. De verkopen hebben gemiddeld licht beneden boekwaarde plaatsgevonden.

Waarderingen

2012 kenmerkte zich ook door een zeer hoog niveau aan afwaarderingen (€ 146,2 miljoen), met name in de Nederlandse kantorenportefeuille (€ 102,1 miljoen), waar het vierde kwartaal van 2012 echter een afvlakking liet zien ten opzichte van de voorgaande kwartalen. De afwaarderingen worden gedeeltelijk veroorzaakt door de toegenomen leegstand in de portefeuille van NSI, maar reflecteren ook de hoge leegstand in de markt in het algemeen door overaanbod. Dit laatste zorgt voor aanhoudende druk op vastgoedwaarden. Daarnaast zijn er weinig (nagenoeg geen) vastgoedtransacties die als referentie kunnen dienen voor het bepalen van markt yields en markthuur. Als gevolg hiervan is de invloed van aannames op waarderingen toegenomen. Sinds de piek van de markt in 2008 heeft NSI in haar Nederlandse kantorenportefeuille 34% afgeschreven.

Ook was er in 2012 sprake van een negatief sentiment ten aanzien van Europees vastgoed en Nederlands vastgoed in het bijzonder, waardoor veel internationale investeerders hun toevlucht zochten tot andere markten. Dit sentiment was ook merkbaar op de financiële markten, waarbij met name aandelen die gerelateerd zijn aan financiële waarden/vastgoed werden geraakt.

CASE: ALDI ALPHEN AAN DEN RIJN

Bij vastgoed draait alles om locatie. Een pand kun je verbouwen of herontwikkelen, maar de locatie blijft de locatie. Toch is het niet altijd zo eenvoudig. Ook aan een locatie zijn ontwikkelingsaspecten verbonden, die met de juiste kennis van zaken tot waardeontwikkeling kunnen leiden. Een goed voorbeeld hiervan is hoe NSI de bestemming van een van haar units in het winkelcentrum Euromarkt in Alphen aan den Rijn succesvol heeft kunnen wijzigen van grootschalige detailhandel ("PDV/GDV") naar supermarkt. Met alleen maar winnaars; een tevreden nieuwe huurder Aldi, een gewenste aanvulling op het supermarktlandschap voor de bewoners van Alphen aan de Rijn, en een verbeterde parkeervoorziening waar het hele winkelgebied Euromarkt van profiteert.

Voor een supermarkt is het vinden van de juiste locatie vaak een van de hobbels op de weg naar uitbreiding. Supermarktketen Aldi zag al langer kansen voor een vestiging in de wijk 'Kerk & Zanen' in Alphen aan de Rijn. In het verzorgingsgebied van Alphen aan den Rijn was immers een tekort aan dagelijks aanbod.

In de zoektocht naar geschikte ruimte had Rutger Mulder, projectontwikkelaar bij Aldi Vastgoed BV, al eens contact gehad met NSI. NSI heeft in Alphen aan de Rijn het winkelcentrum Euromarkt in haar portefeuille. Zowel de benodigde metrage als de juiste bestemming voor een supermarkt ontbrak nog op dat moment in dit winkelgebied, maar desondanks voerde Aldi en NSI op dat moment al een constructief verkennend gesprek. Toen de juiste ruimte wel vrij kwam, besloten beide partijen al snel om 'ervoor te gaan' en de barrières te slechten die nodig waren om een Aldi in Euromarkt te vestigen.



“Waardeontwikkeling
door kennis van zaken.”



Frans Abels, Verhuur Manager Winkels van NSI: Als verhuurder van het hele winkelcentrum is het voor ons belangrijk om naar mogelijkheden te zoeken die het hele winkelcentrum een 'boost' kunnen geven. Wij waren ervan overtuigd dat met een vestiging van Aldi Euromarkt een belangrijke impuls kon krijgen, mits we de juiste randvoorwaarden konden scheppen.”

Erwin Wessels, als Directeur Bouw & Ontwikkeling verantwoordelijk voor het managen van het ruimtelijke ordeningstraject: “Zowel NSI als Aldi zijn goed thuis in het bewandelen van trajecten rond vergunningverlening. Daarom konden we onderling snel schakelen en hadden we een goede verwachting van wat nodig en mogelijk was.”



Rutger Mulder

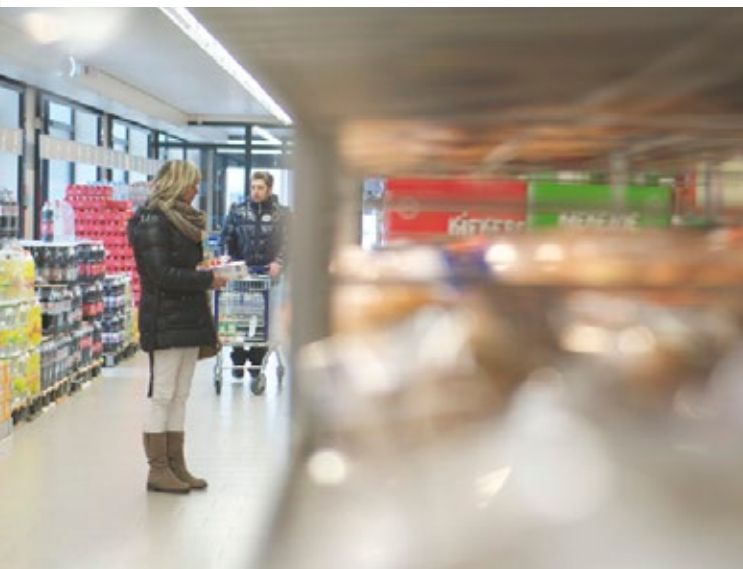
Rutger Mulder: “De manier van werken van NSI sloot goed aan bij onze manier van werken; kansen zien en creëren, en snel de daad bij het woord voegen. Daardoor hebben we alle fases in het traject succesvol kunnen doorlopen, ondanks het feit dat dit voor de provincie Zuid-Holland geen voor de hand liggende, of gewenste, locatie was. Toch zijn deze PDV/GDV locaties cruciaal voor Aldi, de consument en de eigenaren van deze centra.”

De voortvarende gezamenlijke aanpak zette zich voort in een constructieve samenwerking met de gemeente. Anticiperend op het ruimtelijke ordenings-traject heeft NSI een aantal zaken in kaart gebracht en oplossingen verwerkt in de vergunningsaanvraag. Zo heeft NSI onderzoek gedaan naar vestigingsmogelijkheden voor een supermarkt, een studie gedaan naar parkeren en verkeer op en rond het winkelgebied Euromarkt. Hiermee kon NSI een solide ruimtelijke onderbouwing opstellen.

Met inachtneming van alle zorgvuldigheid, waaronder het consulteren van alle stakeholders rond Euromarkt, kon de gemeente in oktober 2012 het groene licht geven en kon Aldi in december 2012 haar deuren openen.

Rutger Mulder: “Wat voor ons kenmerkend was voor de samenwerking met NSI, was het persoonlijke contact in een uitdagend project, maar vooral dat NSI, net als wij, niet terugdeinst bij ambtelijke twijfel. Dit maatwerk bij samenwerking, dat kunnen echt maar weinig spelers leveren.

De winst voor Aldi is veel groter dan alleen deze locatie. Dit is het bewijs dat Aldi zich binnen de provincie Zuid Holland kan vestigen op PDV/GDV locaties. Deze locaties hebben absoluut onze voorkeur, maar ook die van de consument.”



Doelstelling en strategie

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

Markten en activiteiten - NSI belegt in kantoren en winkels in Nederland en België. NSI is een actieve verhuurder en beheerder van haar vastgoedportefeuille.

Nederland

Winkelvastgoed in Nederland

De winkelportefeuille van NSI concentreert zich op middelgrote wijkwinkelcentra met een metrage tussen de 5.000 en 7.000 m², winkelcentra in kleinere steden of stadsdelen met een metrage tussen de 7.500 en 12.500 m², en grootschalige winkelcentra (20.000 m²) gericht op volumineuze detailhandel. De strategie is erop gericht dat de winkelcentra van NSI dominant zijn in het verzorgingsgebied waarin zij opereren. NSI streeft naar een goede verdeling van ketens en lokale ondernemers en een gebalanceerde mix van branches. De branchering richt zich op dagelijkse boodschappen, waaronder een aandeel 'food' van ten minste 25%. Deze focus in branchering zorgt voor een dagelijkse bezoekersstroom die essentieel is voor de dynamiek en het succes van een winkelcentrum, en ondersteunt de lokale dominantie waar NSI in haar portefeuille naar streeft.

Kantorenvastgoed in Nederland

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

België

Kantorenvastgoed in België

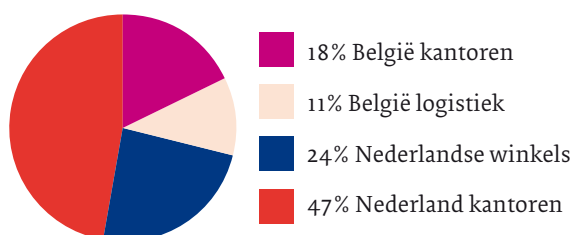
De Belgische kantorenportefeuille concentreert zich op strategische locaties op de as Antwerpen – Mechelen-Brussel. In België wordt met het verhuurconcept RE:flex ingespeeld op de toenemende behoefte aan flexibiliteit.

Logistiek vastgoed in België

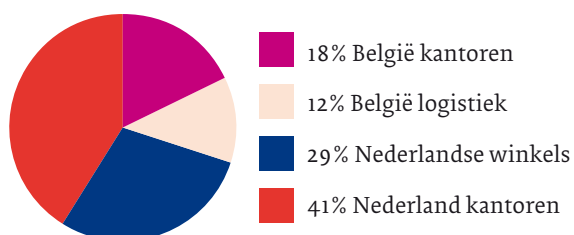
De logistieke Belgische vastgoedportefeuille concentreert zich langs de strategisch belangrijke logistieke assen; Antwerpen-Brussel, Antwerpen-Limburg-Luik, Antwerpen-Gent en de Waalse as. De portefeuille bestaat uit moderne bedrijfsgebouwen die volledig zijn toegesneden op de eisen van de gebruiker.

Intervest Offices & Warehouses streeft er naar het aandeel logistiek vastgoed in haar portefeuille verder te vergroten.

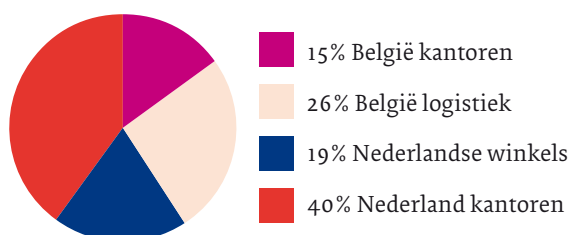
Verdeling naar bruto huuropbrengsten



Verdeling naar belegd vermogen



Verdeling naar vierkante meters



Stakeholders centraal

NSI stelt haar “stakeholders” centraal. In haar optiek zijn dat haar aandeelhouders, haar huurders en haar werknemers. Aandeelhouders zijn de kapitaalverschaffers van de onderneming. Eén van de hoofddoelstellingen van NSI is het bieden van een continu rendement in de vorm van een duurzaam direct resultaat per aandeel. Het dividendbeleid van NSI richt zich op een duurzame uitkering van dividend, rekening houdend met de financierings- en investeringsbehoefte in de bestaande portefeuille van NSI, waarin een uitkering van 85-100% van het directe resultaat de basis is.

Aan de basis van het directe resultaat staan de huurinkomsten. NSI zet in op een langdurige en bestendige relatie met huurders. In haar klantcentrale aanpak stelt NSI zich op als adviseur voor het huisvestingsvraagstuk van haar huurders. Als de huurders, mede dankzij de huisvesting die NSI biedt, hun onderneming succesvol kunnen uitoefenen, komt dit uiteindelijk ten goede aan de aandeelhouders.

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

Strategie en doelstellingen

De strategie is gericht op een juiste beleggingsmix en excellent management van de portefeuille. Hier liggen de volgende fundamentele keuzes aan ten grondslag:

- De beleggingsfocus van NSI is geënt op een hoog renderend (high yielding) profiel door te beleggen in kantoren en winkels. Het hogere risico- en rendementsprofiel van kantoren wordt ondersteund door het doorgaans stabielere maar lagere rendement van de winkelportefeuille, in een verhouding die aansluit bij de waardeontwikkelingscyclus van de kantoren- en winkelmkt. NSI streeft er naar dat deze verhouding gemiddeld genomen over de gehele cyclus in balans is. Inherent hieraan is een actief aan- en verkoopbeleid.
- NSI voert het actieve management van de portefeuille in eigen beheer uit. Dit betekent dat NSI geïnvesteerd heeft in alle functies en competenties die nodig zijn om een succesvol verhuurbedrijf te kunnen zijn en daarmee de waarde van haar vastgoed te optimaliseren. Door verhuur, technisch management, bouw- en ontwikkeling, marketing en asset management expertise samen te brengen in een integrale verhuurstrategie, worden deze kerncompetenties optimaal benut. Met deze aanpak is NSI onderscheidend in de commerciële vastgoedmarkt. NSI werkt vraaggericht in plaats van aanbodgericht, onder andere door nieuwe verhuurconcepten en -proposities in de markt te zetten. Onderdeel van het actieve portefeuillemanagement is het nastreven van waardecreatie in de portefeuille door het actief (her)ontwikkelen van objecten. Daarbij kan worden gedacht aan uitbreidingen en aan het verbeteren en verduurzamen van winkelcentra en kantoorpanden met het oog op het verhogen van huurinkomsten en de vastgoedwaardes.
- Om het gekozen bedrijfsmodel van een geëquipeerd operationeel platform optimaal te benutten, en om aantrekkelijk te zijn voor de financiële markten, heeft de portefeuille een zekere kritische massa nodig. Door de fusie met VNOI is de huidige portefeuille van circa € 2,1 miljard hiermee in balans.
- Voor de financiering is het uitgangspunt om in beginsel 50% met eigen vermogen en 50% met vreemd vermogen te financieren, renteafdekking van tenminste 80% en diversificatie van financieringsbronnen.

Voortgang op strategische doelstellingen in 2012

Door de fusie met VNOI heeft NSI de nagestreefde kritische massa bereikt. Afgelopen jaar is de integratie van de organisatie en de portefeuille volledig afgerond, zijn de beoogde kostensynergiën (circa € 2,0 miljoen) gerealiseerd en worden de eerste operationele synergiën zichtbaar. Zo heeft NSI huurders voor een metrage van circa 5.000 m² kunnen vasthouden door herhuisvesting binnen de portefeuille.

NSI heeft in 2012 verder invulling gegeven aan haar strategie om in te spelen op de toenemende vraag naar full service en flexibele verhuurconcepten met de lancering van HNK. NSI zal het HNK concept in de komende jaren naar 15% van haar Nederlandse kantorenportefeuille gaan uitrollen.

NSI heeft haar portefeuille verder geoptimaliseerd door panden die strategisch niet binnen de portefeuille passen en waar waarde optimalisatie is afgerond te verkopen. Volgend op het besluit om zich terug te trekken uit de Zwitserse markt, is de Zwitserse portefeuille grotendeels verkocht. Verder is een aantal kleinere kantoorpanden in Nederland verkocht omdat deze door hun omvang te management intensief waren binnen het bedrijfsmodel van NSI. Daarnaast is na maximale waarde optimalisatie en anticiperend op de 'waardeontwikkelingscyclus' een aantal winkel objecten verkocht.

Tot slot heeft NSI de organisatie verder geprofessionaliseerd door specifieke expertisegebieden te versterken, waaronder investor relations, marketing en treasury.

Dividend

Dividendbeleid en slotdividend 2012

Het huidige dividendbeleid is om nagenoeg het gehele directe resultaat aan de aandeelhouders als (keuze)dividend uit te keren. In de aandeelhoudersvergadering van 2012 is keuzedividend geïntroduceerd, wat NSI de mogelijkheid biedt om liquide middelen binnen de onderneming te houden om te herinvesteren in de portefeuille of om schuld af te lossen. Op de basis van NSI's strategie, veranderende trends in de markt, en de intentie om een duurzaam dividend aan aandeelhouders te bieden, heeft NSI de effectiviteit van het huidige dividendbeleid geëvalueerd.

In de huidige competitieve omgeving is het cruciaal dat NSI voort kan blijven gaan met de uitvoering van haar strategie. Investeren in de kwaliteit van panden en nieuwe concepten zijn van groot belang om het lange termijn waardepotentieel van NSI te kunnen benutten.

NSI heeft geconcludeerd dat de mate en de zekerheid van het beschikbaar houden van liquiditeiten binnen de onderneming, en de verwaterende invloed van het huidige dividendbeleid, onvoldoende de lange termijn strategie van NSI ondersteunt, en daardoor beperkend is in het creëren van waarde voor de aandeelhouders. Daarom zal NSI een nieuw dividendbeleid voorstellen aan de algemene vergadering van aandeelhouders op 26 april 2013.

Introductie van een duurzaam dividend

Het uitgangspunt van het voorgestelde dividendbeleid is dat de pay-out ratio is afgestemd op het financieren van de reguliere investeringen uit de operationele kasstroom. Het gemiddelde investeringsniveau in panden ligt over het algemeen tussen de 10-15% van het directe beleggingsresultaat op jaarbasis. Dit betekent dat NSI:

- 85%-100% van het directe beleggingsresultaat zal uitkeren als dividend, met de mogelijkheid om het dividend als keuzedividend aan te bieden als de omstandigheden zich daarvoor lenen, op kwartaalbasis.

Financiële ruimte om de uitvoering van de strategie te waarborgen

In de huidige markt is het essentieel om financieel behoedzaam te opereren om te waarborgen dat NSI in staat blijft om te investeren en haar strategie te blijven uitvoeren. De marktomstandigheden hebben gezorgd voor hoge negatieve herwaarderingen van vastgoed in de afgelopen periodes, en het is onzeker wanneer dit zal veranderen. Daarom stelt NSI voor om haar dividendbeleid in lijn te brengen met deze uitzonderlijke marktomstandigheden, door het dividendbeleid te koppelen aan de ontwikkeling van de beleningsgraad, om te voorkomen dat NSI zou worden beperkt in haar operationele ontwikkeling. Dit houdt in dat de pay-out zal worden bepaald door de hoogte van de beleningsgraad totdat de doelstelling van een beleningsgraad van onder de 55% is bereikt.

Om de benodigde middelen te waarborgen onder deze uitzonderlijke omstandigheden stelt NSI verder voor dat:

- Als de beleningsgraad (na uitkering dividend) boven de 55% maar onder de 60% is, zal de pay-out ratio 50% van het directe beleggingsresultaat bedragen en in contanten worden uitgekeerd.
- Als de beleningsgraad (na uitkering dividend) boven de 60% is, zal de pay-out ratio 50% van het directe beleggingsresultaat bedragen en zal het dividend uitgekeerd worden als stockdividend.

Het terugbrengen van de beleningsgraad naar beneden de 55% is een van NSI's hoogste prioriteiten.

Slotdividend 2012

Onder voorbehoud dat het dividendvoorstel door de aandeelhoudersvergadering wordt aangenomen, zal het dividendbeleid onmiddellijk ingaan en van toepassing zijn op het slotdividend 2012. Dit betekent dat het dividendvoorstel voor het slotdividend € 0,11 per aandeel bedraagt, aangeboden als dividend in contanten, wat 50% van het directe resultaat per aandeel is (beleningsgraad per ultimo 2012: 58,2%). Hiermee komt het totale dividend per aandeel voor 2012 op € 0,86 per aandeel, waarvan € 0,75 al is uitgekeerd als interim-dividend.

Vooruitzichten

De economische omstandigheden waren uitdagend in 2012, en zullen dat naar verwachting blijven in 2013. In de Nederlandse kantorenmarkt, die wordt gekenmerkt door overaanbod, is het daarom nog belangrijker om goed in te spelen op de markt en om innovatief te zijn.

NSI's organisatiemodel en strategie zijn gericht op een optimale afstemming tussen het aanbod en de wensen van huurders. NSI heeft geïnvesteerd in de kennis van huurders en panden om haar verhuurstrategie proactief te kunnen uitvoeren. Haar sterke verhuurplatform en complete scala aan vastgoedcompetenties stelt NSI in staat om te excelleren in haar operationele management, zoals de verbeterende trend van de bezettingsgraad in het vierde kwartaal laat zien in een markt die een tegengestelde ontwikkeling laat zien. Terwijl de traditionele kantorenmarkt naar inschatting uitdagend blijft, is de verwachting dat het segment van flexibele verhuur zal groeien. NSI speelt met het HNK concept in op deze groeiende trend.

Het consumentenvertrouwen en de consumentenbestedingen blijven onder druk. NSI streeft naar een vertegenwoordiging van ten minste 25% food in haar winkelcentra, wat haar vruchten afwerpt; met name supermarkten hebben bewezen minder gevoelig te zijn voor de effecten van recessie. NSI's goed gebalanceerde mix van branches, met een sterke vertegenwoordiging van dagelijkse goederen, zorgt voor hoge bezoekersaantallen.

In 2013 zal NSI zich specifiek richten op:

Organisatie

- NSI heeft in 2012 de organisatie van VNOI succesvol geïntegreerd. De volgende fase in het realiseren van haar ambitie van 'operational excellence' is het verbeteren van de effectiviteit en efficiency van de organisatie. Een transformatieproces is gestart om de primaire processen te optimaliseren (transformatieproces "efficiënte processen").

Kantoren

- Verdere verbetering van de bezettingsgraad wordt ondersteund door de expiratiekalender; als gevolg van het proactief managen van de expiratiekalender zal in 2013 slechts 13% van de contracten expireren, wat significant lager is dan het niveau van 2012 (23%).
- Verdere uitrol van het HNK concept. NSI is gestart met de transformatie van twee panden, in Utrecht en Hoofddorp, die in 2013 opgeleverd zullen worden.
- In de uitdagende markt in 2012 was NSI in staat om het effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen te stabiliseren op € 120 per m² en een aandeel van 4% in de totale opname in de Nederlandse kantorenmarkt te realiseren (de portefeuille van NSI vertegenwoordigt circa 1,3 %). Door verschillende concepten en proposities streeft NSI er naar om de effectieve huur op dit niveau te houden of te verhogen door aanvullende diensten en flexibiliteit aan te bieden, zoals in het HNK concept.



Winkels

- NSI zal actief blijven sturen op de juiste mix van branches, inclusief een verdere toename van de vertegenwoordiging van supermarkten.

Financiering

- NSI werkt actief aan de herfinancieringsbehoefte. € 186,3 miljoen aan financiering zal in 2013 expireren en zullen naar verwachting worden verlengd. € 258,5 miljoen financiering die in 2013 zou aflopen is al in 2012 geherfinancierd. In het algemeen geldt dat bankkosten toenemen, wat zich vertaalt in hogere financieringslasten in 2013.
- Het marktsentiment rond waarderingen van vastgoed blijft negatief en volatiel, waarbij het niveau van afwaarderingen door het jaar is toegenomen in 2012. Het niveau van herwaarderingen bepaalt in belangrijke mate de ontwikkeling van de beleningsgraad. NSI is sterk gecommitteerd aan het verlagen van de beleningsgraad naar beneden 55%.
- NSI zal haar verkoopstrategie van niet strategische panden en panden waarvan het waardepotentieel onder NSI's management is geoptimaliseerd voortzetten. De verkoop van de resterende Zwitserse panden loopt. NSI heeft in 2012 voor € 100,9 miljoen aan panden verkocht, die een jaarlijkse bruto huurstroom van € 8,8 miljoen vertegenwoordigden. De in januari 2013 verkochte panden (€ 35,4 miljoen) vertegenwoordigen een jaarlijkse bruto huurstroom van € 2,6 miljoen.

NSI verwacht dat de bezettingsgraad gedurende het jaar zal verbeteren, maar het financiële effect hiervan zal nauwelijks zijn. Verder zal NSI te maken hebben met hogere financieringslasten en de uitstroom van huurinkomsten van verkochte panden. Als gevolg hiervan, zal het directe resultaat in 2013 naar verwachting uitkomen in de bandbreedte van € 50 miljoen tot € 56 miljoen, met een verbetering in 2014.

Financiële resultaten

Leeswijzer

Op 14 oktober 2011 is NSI samengegaan met VNOI. In de cijfers in dit jaarverslag is dit als volgt verwerkt:

- De eerste drie kwartalen van 2011 zijn niet aangepast voor vergelijkingsdoeleinden en bevatten alleen de NSI cijfers.
- Vanaf het vierde kwartaal van 2011 zijn de resultaten van NSI en VNOI volledig geconsolideerd.

Beleggingsresultaat

Het totale beleggingsresultaat, bestaande uit het saldo van het directe en het indirecte beleggingsresultaat bedroeg in 2012 -€ 103,1 miljoen (2011: € 62,7 miljoen) voornamelijk als gevolg van een positief operationeel resultaat en negatieve herwaarderingen.

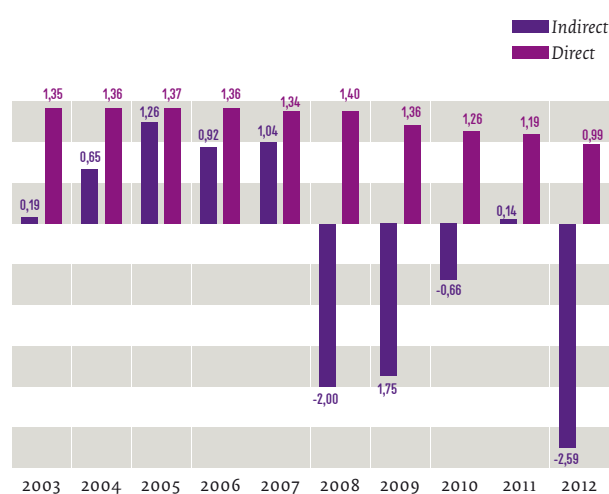
In grafieken is een overzicht weergegeven van de ontwikkeling van het beleggingsresultaat over de afgelopen 10 jaar.

Direct beleggingsresultaat

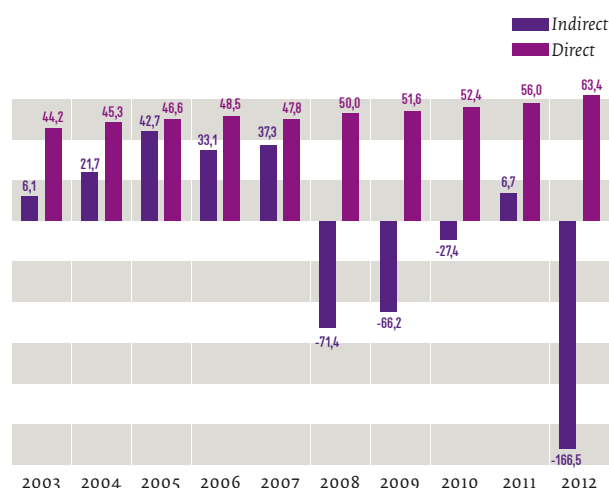
NSI hanteert het direct resultaat (huuropbrengsten minus exploitatiekosten, niet doorberekende servicekosten, algemene kosten en financieringskosten) als maatstaf voor de kernactiviteiten en voor het dividendbeleid.

Het directe beleggingsresultaat steeg in 2012 met 13% naar € 63,4 miljoen (2011: € 56,0 miljoen), met name als gevolg van de fusie met VNOI. Verder zorgden lagere effectieve huurinkomsten en hogere financieringslasten voor een negatief effect.

Beleggingsresultaat per aandeel (x € 1)



Beleggingsresultaat (x € 1 miljoen)





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

x € 1.000	2011	bedrijfs- combinaties	aankopen	verkop	autonome groei	2012
Nederland						
Kantoren	54.912	16.671	–	- 98	- 8.778	62.707
Winkels	41.632	–	124	- 100	562	42.218
Bedrijfsgebouwen	5.292	3.082	–	–	60	8.434
Woningen	646	–	–	–	22	668
Totaal	102.482	19.753	124	- -198	- 8.134	114.027
Zwitserland						
Kantoren	3.144	–	–	- 1.408	15	1.751
Winkel	4.310	–	–	- 1.163	115	3.262
Totaal	7.454	–	–	- 2.571	130*	5.013
België						
Kantoren	6.369	20.029	–	–	–	26.398
Bedrijfsgebouwen	3.659	11.448	–	–	–	15.107
Totaal	10.028	31.477	–	–	–	41.505
Totaal NSI	119.964	51.230	124	- 2.769	- 8.004	160.545

* Inclusief koersverschillen van €0,2 miljoen

Huuropbrengsten

De brutohuuropbrengsten stegen in 2012 naar € 160,5 miljoen ten opzichte van € 120,0 miljoen in 2011 met name als gevolg van de fusie met VNOI.

Deze stijging wordt in bovenstaande tabel verklaard.

Bedrijfscombinaties

Dit effect van € 51,2 miljoen heeft volledig betrekking op de fusie met VNOI.

Aankopen

In 2012 hebben er geen materiële aankopen plaatsgevonden. De € 0,1 miljoen bijdrage komt voort uit de aankoop van twee winkelunits in het winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam in 2011.

Verkopen

In 2012 zijn naast een Zwitsers kantoorpand en een Zwitsers winkelcentrum, 3 kleinere Nederlandse kantoorpanden, een Nederlands winkelpand en een Belgisch industrieel pand in Antwerpen verkocht. Dit leidde tot een daling van de huurinkomsten met € 2,8 miljoen in 2012. De jaarlijkse huurstroom van deze verkochte panden bedraagt € 8,8 miljoen.

Autonome groei

De bezettingsgraad van de gehele portefeuille daalde van 84,1% per 31 december 2011 naar 81,0%. Per land bedroegen de bezettingsgraden: 79,0% in Nederland, ten opzichte van 83,3% per ultimo 2011, 95,9 % in Zwitserland (2011: 95,6%) en 85,7% in België (2011: 84,5%).

Door nieuwe huurcontracten namen de huuropbrengsten in Nederland toe met € 2,6 miljoen en in Zwitserland met € 65.000. De afname van huuropbrengsten als gevolg van toegenomen leegstand leidde tot € 10,6 miljoen minder huuropbrengsten. De indexeringen (€ 1,3 miljoen), huurvrij en huurkortingen (€ 0,2 miljoen), overige mutaties door onder andere huurverlagingen, wijzigingen en gehuurde oppervlaktes (€ 1,7 miljoen) en een positief koersverschil (€ 0,2 miljoen) vertaalde zich in een negatieve ontwikkeling van de autonome huuropbrengst, die met € 8,0 miljoen daalde.

	2012	2011
Gemeentelijke belastingen	4.600	3.991
Verzekeringspremies	764	728
Onderhoudskosten	3.927	3.366
Bijdrage vereniging van eigenaren	476	604
Beheer van vastgoed (inclusief toegerekende administratieve kosten)	4.816	3.599
Verhuurkosten	2.167	2.218
Overige kosten	1.707	1.210
Totaal	18.457	15.716

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bedroegen in 2012 € 18,5 miljoen (2011: € 15,7 miljoen). Deze stijging wordt grotendeels verklaard door de fusie met VNOI. Uitgedrukt in een percentage van de brutohuuropbrengsten was er sprake van een daling van 13,1% tot 11,5%. De relatieve daling is vooral het gevolg van lagere exploitatiekosten in Nederland en Zwitserland.

Het beheer van vastgoed bestaat uit externe kosten en administratieve kosten, welke worden toegerekend aan de exploitatiekosten (3% van de brutohuuropbrengsten).

Niet doorberekende servicekosten

Ook de niet doorberekende servicekosten stegen, van € 2,8 miljoen in 2011 naar € 4,8 miljoen in 2012, vooral als gevolg van de toegenomen leegstand in de toegenomen portefeuille door de fusie met VNOI.

Financieringsresultaat

De financieringslasten stegen van € 38,5 miljoen in 2011 naar € 55,8 miljoen in 2012 als gevolg van de toegenomen portefeuille door de fusie met VNOI, hogere bankkosten en hogere gemiddelde rentekosten.

Administratieve kosten

De administratieve kosten daalden van € 13,9 miljoen in 2011 tot € 9,0 miljoen in 2012. De lagere administratieve kosten komen door het wegvallen van de acquisitiekosten fusie (€ 8,1 miljoen) in 2011 en de managementkosten, accountantskosten en advieskosten zijn door de fusie met VNOI toegenomen. Daarnaast bleef NSI zich richten op kostenbeheersingen en het realiseren van verdere kostensynergien uit de fusie met VNOI.

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

	2012	2011	2010	2009	2008
Huuropbrengsten	2,50	2,55	2,48	2,74	2,84
Niet doorberekende servicekosten	-0,07	-0,06	-0,04	-0,06	-0,03
Exploitatiekosten	-0,29	-0,33	-0,31	-0,32	-0,34
Netto-inkomsten uit exploitatie	2,14	2,16	2,13	2,36	2,47
Administratieve kosten	-0,10	-0,09	-0,08	-0,09	-0,10
Financieringsresultaat	-0,87	-0,82	-0,79	-0,91	-0,97
Direct beleggingsresultaat	1,17	1,25	1,26	1,36	1,40
Minderheidsbelangen	-0,18	-0,06	-	-	-
Direct beleggingsresultaat per gemiddeld uitstaand aandeel	0,99	1,19	1,26	1,36	1,40

x € 1.000	2012	2011	2010	2009	2008
Herwaardering beleggingen	-146.079	-37.753	-24.761	-52.282	-42.714
Herwaardering overige beleggingen	-	- 2.433	1.283	-	-
Nettoverkoopresultaat beleggingen	- 7.870	835	- 247	99	- 200
Waardemutaties in marktwaarde derivaten	- 19.369	-13.608	328	-12.290	-26.721
Valutakoersverschillen	- 127	- 106	- 905	- 135	- 231
Toegerekende beheerkosten	- 2.554	- 1.592	- 1.303	- 1.412	- 1.214
Acquisitiekosten	-	- 8.141	- 1.283	-	-
Boekwinst als gevolg van verworven bedrijfscombinaties	-	68.161	-	-	-
Belasting over de winst	1.526	- 722	- 426	- 203	- 297
Totaal	-174.473	4.641	-27.314	-66.223	-71.377
Minderheidsbelangen	7.951	2.034	-	-	-
Indirect beleggingsresultaat	-166.522	6.675	-27.314	-66.223	-71.377

Indirect beleggingsresultaat

Het indirecte beleggingsresultaat over 2012 bedroeg € 166,5 miljoen negatief (2011: € 6,7 miljoen, inclusief € 68,2 miljoen boekwinst op de fusie met VNOI). Het indirecte resultaat bestaat naast de gerealiseerde herwaardering (verkoopresultaten op verkochte beleggingen) ook uit ongerealiseerde herwaardering. Deze ongerealiseerde herwaardering heeft betrekking op de wijzigingen in de marktwaarde van de vastgoedportefeuille (- € 146,2 miljoen) en de rentedekkingsinstrumenten (- € 19,4 miljoen).

Herwaardering beleggingen

Een belangrijk onderdeel van het indirecte resultaat is de waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille. De herwaardering van de vastgoedbeleggingen bedroeg - € 146,2 miljoen (2011 - € 37,8 miljoen).

Uit de tabellen valt op te maken dat de herwaarderingen van het vastgoed in 2012 niet gelijkmatig over het jaar verdeeld waren en dat ook de diverse segmenten grote verschillen laten zien.

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in Nederland (x € 1.000)

	2012	Q4 2012	Q3 2012	Q2 2012	Q1 2012	2011*	2010*	2009*	2008*
Kantoren	-102.090	-23.264	-32.583	-25.434	-20.809	-31.400	-21.435	-37.875	-44.871
Winkels	- 16.424	- 6.752	- 2.893	- 3.951	- 2.828	- 622	- 1.179	- 7.920	7.770
Bedrijfsgebouwen	- 6.094	- 2.467	- 2.145	- 1.285	- 197	- 1.351	- 2.416	- 5.504	- 4.367
Woningen	- 155	-	- 25	- 125	- 5	135	- 1.747	44	- 248
Totaal	-124.763	-32.483	-37.646	-30.795	-23.839	-33.238	-26.777	-51.255	-41.716

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

Waarderingen in de Nederlandse kantorenportefeuille blijven onder druk door de marktomstandigheden. Daarnaast zijn er weinig vastgoedtransacties die als referentie kunnen dienen voor het bepalen van marktyields en markthuur, en zijn gedwongen verkopen niet geschikt voor de bepaling van referentiewaarden. Als gevolg hiervan is de invloed van aannames op waarderingen toegenomen. De herwaardering van de Nederlandse vastgoedportefeuille bedroeg - € 124,8 miljoen (2011: - € 33,2 miljoen). De waarde van de Nederlandse kantorenportefeuille daalde gedurende alle vier kwartalen van 2012, maar vlakke in het vierde kwartaal af van € 32,5 miljoen in het derde kwartaal naar € 23,3 miljoen. NSI heeft sinds 2008 34% van de Nederlandse kantorenportefeuille afgeschreven.

In de Nederlandse winkelpartefeuille bedroeg het totaal aan afwaarderingen - € 16,4 miljoen in 2012 (2011: - € 0,6 miljoen). Hierin zit onder andere een correctie voor winkelcentrum 't Loon. NSI heeft het herbouwplan voor winkelcentrum 't Loon afgerond, waarmee circa 2.400 m² weer zal worden herbouwd, wat 2.640 m² minder is dan de oorspronkelijke omvang van het winkelcentrum, dit is meegenomen in de waardering.

In de Belgische portefeuille betroffen de afwaarderingen (- €14,0 miljoen) een combinatie van een negatief effect in de kantorenportefeuille (- €21,9 miljoen) en een positief effect in de logistieke portefeuille (€ 7,9 miljoen). In de kantorenportefeuille werd de afwaardering veroorzaakt door twee wijzigingen bij grote huurders; een contractverlenging tegen een lagere jaarlijkse huurstream en een huurder die een kantoor van ruim 21.000 m² in 2016 zal verlaten. De positieve herwaardering in de industriële portefeuille is het resultaat van nieuwe verhuren, contractverleningen en herontwikkelings- en uitbreidingsactiviteiten in verschillende locaties (Herenthals Logistics 1, Neerland 1 in Wilrijk en Oevel).

De waarde van de Zwitserse beleggingen daalde met € 7,5 miljoen voornamelijk als gevolg van de voorgenomen verkoop van de vastgoedobjecten.

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in België (x € 1.000)

	2012	(Q4) 2011
Kantoren	-21.899	2.555
Bedrijfsgebouwen	7.946	-6.126
Totaal	-13.953	-3.571

Het nettoverkoopresultaat

Het nettoverkoopresultaat bedroeg in 2012 - € 7,9 miljoen (2011: - € 0,8 miljoen). Verkochte panden in 2012 zijn twee Zwitserse panden (kantoorgebouw "Silvergate" in Thalwil en winkelcentrum "Perolles-Centre" in Fribourg), 3 kleinere Nederlandse kantoorpanden (De Lairessestraat en Herengracht in Amsterdam en Plein der Verenigde

Naties in Zoetermeer), een Nederlands winkelcentrum (Sint Trudostraat in Eindhoven) en een bedrijfsgebouw (Kaaian in Antwerpen) in België. Gemiddeld genomen zijn de Nederlandse objecten licht onder de boekwaarde verkocht.

De Zwitserse objecten zijn verkocht met een boekverlies van € 7,8 miljoen. Dit boekverlies bevat ook de kosten voor het aflossen van vastrentende CHF leningen (€ 1,9 miljoen), verkoopkosten (€ 0,7 miljoen) en een voorziening voor een huurgarantie (€ 1,3 miljoen). Het boekverlies werd gedeeltelijk gecompenseerd door de vrijval van een latente belastingvoorziening (€ 1,3 miljoen).

Mutatie in marktwaarde derivaten

De waarde van derivaten was € 19,3 miljoen negatief door de daling van de rentetarieven als gevolg van de economische situatie in de Eurozone. Eind 2012 heeft NSI drie derivatencontracten (nominaal € 42,5 miljoen) voortijdig afgewikkeld om de rentekosten te verlagen.

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

Valutakoersverschillen

De koers van de Zwitserse frank is gedurende 2012 licht gestegen van € 0,82264 op 31 december 2011 tot € 0,82836 per 31 december 2012. Per saldo resulteerde dit in een koersverlies van € 0,2 miljoen.

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in Zwitserland (x € 1.000)

	2012	Q4 2012	Q3 2012	Q2 2012	Q1 2012	2011*	2010*	2009*	2008*
Kantoren	- 2.982	- 161	3	- 265	- 2.559	208	980	- 278	802
Winkels	- 4.521	- 1.782	6	- 1.011	- 1.734	- 1.152	1.036	- 749	- 1.800
Totaal	- 7.503	- 1.943	9	- 1.276	- 4.293	- 944	2.016	- 1.027	- 998

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

Financiering

3

In 2012 stond binnen NSI het onderwerp “financiering” hoog op de agenda. Ontwikkelingsplannen vergden investeringen, er was mede als gevolg van de fusie een forse herfinancieringsoperatie nodig en tegelijkertijd had NSI de ambitie om de balans te versterken en de beleningsgraad terug te brengen. Om deze plannen te bereiken heeft NSI gedurende 2012 circa 5% nieuwe aandelen in een onderhandse plaatsing geëmitteerd en was NSI in staat om 60% van de Nederlandse uitstaande schuld te herfinancieren. Dit laatste is in de geschiedenis van NSI de grootste herfinanciering ooit. Daarnaast heeft NSI keuzedividend geïntroduceerd om meer liquiditeiten binnen de onderneming beschikbaar te houden. Tevens heeft NSI de in 2011 aangekondigde verkoop van de Zwitserse portefeuille voor 70% afgerond, en voor circa € 48 miljoen Nederlandse niet-strategische assets verkocht.

Met de aldus gegenereerde middelen werd ruim € 100 miljoen uitstaande schuld terugbetaald aan financiers. Desondanks steeg de beleningsgraad naar 58,2% per ultimo 2012, vergeleken met 57,2% per jaareinde 2011, als gevolg van significante negatieve herwaarderingen (€ 146,2 miljoen).

Treasurybeleid

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

Financieringsbeleid

De leningenportefeuille van NSI bestaat, naast een obligatielening in België, uit bankfinancieringen. Deze bankfinancieringen worden in Nederland en Zwitserland gedekt door hypotheek op gerelateerd vastgoed.

De economische omstandigheden in het vastgoed, een veranderend kredietbeleid en de veranderende wet- en regelgeving bij banken (zoals Basel III en Solvency II) hebben banken er toe genoopt om kritischer te kijken naar financieringsaanvragen. Daarnaast hebben verschillende buitenlandse banken zich het afgelopen jaar meer gericht op de kredietverlening op hun eigen thuismarkt. Dit heeft onder andere tot gevolg dat de doorlooptijd om een financieringsovereenkomst te sluiten aanmerkelijk langer is geworden.

NSI's financieringsbeleid is er op gericht om vroegtijdig, ruimschoots voordat schulden expireren, met haar financiers in gesprek te gaan. In dit kader wordt er naar gestreefd om met een beperkte groep relatiebancs samen te werken. Door een open, frequente en transparante communicatie, ook in tijden dat er geen financiering nodig is, blijven de relatiebancs op de hoogte van de omstandigheden binnen NSI en kunnen zij daardoor effectiever inspelen op de bankbehoeften van NSI. Op basis van onder andere dit beleid is in 2012 ruim € 258,5 miljoen aan leningen geherfinancierd, dat oorspronkelijk in 2013 zou expireren.

NSI streeft op langere termijn, naast bankfinanciering, naar een diversificatie van financieringsbronnen. In dit kader is NSI verheugd dat in 2012 een buitenlandse verzekeraar met € 50 miljoen is toegetreden tot een van de financieringssyndicaten. Het streven is om te converteren van vastgoed-gerelateerde financiering naar financiering op ondernemingsniveau waarbij de gemiddelde looptijd wordt verlengd naar 3 tot 4 jaar (ultimo 2012: 2,3 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.

Voortschrijdende reductie beleningsgraad

NSI is sterk geëmitteerd aan het terugbrengen van de beleningsgraad van de portefeuille (“loan-to-value”) naar beneden de 55%. In dit kader blijft NSI zich richten op het terugbrengen van de beleningsgraad. NSI zal haar verkoopstrategie van niet strategische panden en panden waarvan het waardepotentieel onder NSI's management is

geoptimaliseerd voortzetten. Verkoopopbrengsten of nieuw aangetrokken eigen vermogen zal worden aangewend om te investeren en een lagere beleningsgraad te realiseren.

Daar staat tegenover dat afwaarderingen een belangrijke impact hebben gehad op de ontwikkeling van de beleningsgraad. NSI monitort de effectiviteit van de huidige maatregelen die gericht zijn op het managen van de beleningsgraad en zal haar beleid en maatregelen daarop afstemmen.

In 2012 steeg de beleningsgraad van 57,2% per jaareinde 2011 naar 58,2%. Dit was voornamelijk het gevolg van het per saldo negatieve effect van € 146,2 miljoen aan afwaarderingen. De € 100,0 miljoen opbrengsten uit de verkoop van vastgoedbeleggingen, opbrengsten uit de aandelenemissie (€ 24,3 miljoen) en retentie van operationele kasstromen van € 32,7 miljoen als gevolg van stockdividend hadden een dempend effect op de stijging van de beleningsgraad.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen nam in 2012 af tot € 789,8 miljoen per 31 december 2012 (31 december 2011: € 909,6 miljoen). Dit was het resultaat van het nettoverlies van € 99,7 miljoen, de aandelenemissie (€ 24,3 miljoen), de contante dividenduitkeringen van € 43,9 miljoen, inclusief het volledige dividend over 2011 van Intervest Offices & Warehouses, inkoop van eigen aandelen (€ 0,5 miljoen) en de toename van de overige reserves als gevolg van koersverschillen.

De intrinsieke waarde per aandeel per 31 december 2012 (met inbegrip van belastinglatentie en de marktwarde van de derivaten) bedroeg € 9,78 (2011: € 12,96). Indien de belastinglatentie en de waarde van de derivaten buiten beschouwing worden gelaten (intrinsieke waarde volgens EPRA), bedraagt de intrinsieke waarde eind 2012 € 10,95 per aandeel (2011: € 14,02).

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

Aandelenkapitaal

Het aantal uitstaande aandelen nam toe van 60,3 miljoen (per jaareinde 2011) naar 68,2 miljoen per ultimo 2012.

In april 2012 heeft NSI de onderhandse plaatsing van € 24,3 miljoen aan nieuwe gewone aandelen tegen een vaste prijs van € 8,30 per aandeel afgerond. De omvang van de uitgifte bedroeg 3.020.000 aandelen, hetgeen 5% van het geplaatste aandelenkapitaal vertegenwoordigde. De opbrengst van de uitgifte is aangewend voor financiering van investeringen in het full service kantoorconcept HNK, financiering van investeringen gerelateerd aan uitbreiding van panden in de bestaande (winkel)portefeuille en verlaging van de beleningsgraad.

Verder is het uitstaande aantal aandelen toegenomen door de uitgifte van stockdividend. Sinds de introductie van keuzedividend heeft gemiddeld 48% van de dividendrechten voor dividend in aandelen gekozen. Hiermee bereikte NSI haar gestelde doel om 30-50% van haar operationele resultaten en liquiditeiten binnen de onderneming te herinvesteren of in te zetten voor balansverbetering.

Financiering 2012

Door het saldo van aankopen, verkopen en afwaarderingen, daalde het balanstotaal van € 2.353 miljoen op 31 december 2011 naar € 2.147 miljoen op 31 december 2012. De loan-to-value stond op 31 december 2012 op 58,2% (31 december 2011: 57,2%).

De schulden aan kredietinstellingen namen met name als gevolg van verkopen van activa met € 102,8 miljoen af van € 1.329,2 miljoen ultimo 2011 tot € 1.226,4 miljoen op 31 december 2012. De rentedragende schulden namen gedurende 2012 af van € 1.259,8 miljoen miljoen tot € 1.147,3 miljoen. Dit was onder andere het gevolg van aflossingen (€ 173,0 miljoen), opnamen (€ 58,5 miljoen), en € 0,17 miljoen aan koersverschillen.

Als gevolg van een hogere attentie bij financieringspartners ten aanzien van vastgoed-gerelateerde risico's, in combinatie met de algemene economische situatie en de veranderende regelgeving (Basel III / Solvency II), ziet NSI een algemeen verminderde beschikbaarheid van vastgoedfinanciering in de markt. Processen van herfinanciering duren aanmerkelijk langer. De marges en kosten laten een aanzienlijke stijging zien sinds het begin van de crisis als gevolg van de eerder genoemde trends.

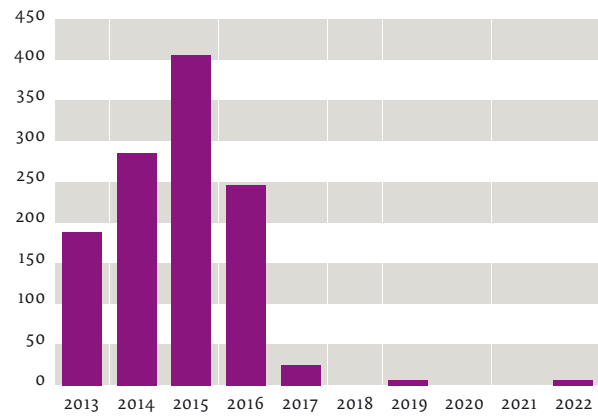
Leningconvenanten worden meer restrictief en worden intensiever gemonitored ten aanzien van effecten van vastgoedwaarderingen, verkopen en leegstand. In Nederland heeft NSI in 2012 € 507 miljoen van de in totaal € 845 miljoen uitstaande Nederlandse schuld geherfinancierd. In maart 2012 is de € 225 miljoen syndicaatslening met ING Real Estate Finance en Banque LBLux verlengd tot 31 december 2015. Bovendien is een grote verzekeringsmaatschappij toegetreden tot het syndicaat; een belangrijke stap in het streven van NSI naar meer diversificatie van financieringsbronnen.

In augustus 2012 heeft NSI haar volledige financieringsarrangement van € 121 miljoen met Deutsche Bank verlengd tot 2015 en 2016. In december 2012 volgde de herfinanciering van de kredietfaciliteit van € 122 miljoen met ABN AMRO Bank, die verlengd is tot juli 2016. Verder werden nog € 39 miljoen in kleinere faciliteiten geherfinancierd.

NSI merkt dat de transparantie van beursgenoteerd vastgoed voordelen biedt ten opzichte van niet-beursgenoteerd vastgoed voor wat betreft de beschikbaarheid van financieringen. NSI werkt nauw samen met een groep van langdurige relatiebancs. Met het oog op hiervoor beschreven onzekerheden ten aanzien van herfinanciering, is NSI proactief en tijdig begonnen met de onderhandelingen van leningen die in 2013 (€ 186,3 miljoen) en 2014 (€ 281,2 miljoen) expireren. Een deel van de in 2012 gerealiseerde herfinanciering had betrekking op financiering die zou expireren in 2013, waardoor 60% van oorspronkelijke herfinancieringsbehoefte in 2013 reeds is afgedekt. Ten aanzien van de resterende herfinancieringsbehoefte voor 2013 is NSI vroegtijdig in gesprek gegaan met het betreffende syndicaat. De financieringsruimte onder gecommiteerde faciliteiten bedroeg per 31 december 2012 € 71,3 miljoen (ultimo 2011: € 102,7 miljoen). Bij Intervest Offices & Warehouses bestaat in 2013 geen materiële herfinancieringsbehoefte; het eerstvolgende krediet vervalt in december 2013 en bedraagt € 10 miljoen.

Door de eerder vermelde veranderende marktomstandigheden is het aanbod van financiering beperkt. Naast de lange doorlooptijd om tot een overeenkomst te komen, laten de marges en kosten daardoor in de vernieuwde financieringsovereenkomsten een aanzienlijke stijging zien. Dit zal zich vertalen in stijgende financieringskosten in 2013.

De gemiddelde resterende looptijd van de leningen bedroeg per ultimo 2012 2,3 jaar.



Vervaldata geldleningen (x € 1 miljoen)

De grafiek geeft de looptijd van de geldleningen op 31 december 2012 weer.

Kredietfaciliteiten

Naast hypothecaire leningen beschikt NSI over kredietfaciliteiten in rekening-courant van € 102,5 miljoen (ultimo 2011: € 102,5 miljoen). Deze kredietfaciliteiten bieden de vennootschap een grote flexibiliteit in de financiering en worden gebruikt om kortlopende financieringstekorten op te vangen en als overbrugging tot het tijdstip waarop eigen vermogen of lang vreemd vermogen is aangetrokken. Op 31 december 2012 was van de kredietfaciliteiten € 86,1 miljoen (2011: € 73,7 miljoen) opgenomen.

Rentebeleid

Bij het aangaan van financiering wordt teruggevallen op het rentebeleid van NSI. In dit beleid is de focus om de bulk van de rentelasten van een financiering te fixeren. NSI maakt hierbij gebruik van rentederivaten. Op een deel van de financiering ter grootte van € 54 miljoen is in 2012 uit rentetechnisch oogpunt gebruik gemaakt van een zogenaamde 'collar'. Hierbij is niet het rentepercentage gefixeerd, maar juist de bandbreedte waarin de rente zich de komende jaren ontwikkelt. Met dit rentederivaat heeft NSI haar rentelasten gefixeerd (aan de bovenkant van de bandbreedte) en behoudt zij in beperkte mate (door de onderkant van de bandbreedte) ook nog het mogelijke voordeel van een lager rentepercentage. Ofschoon een ondeelbaar instrument, is als gevolg van IFRS regelgeving de lening geboekt als een samengesteld financieel instrument, wat betekent dat deze is gesplitst in een swap en een vastrentende lening tegen marktwaarde. De lening zal gedurende haar looptijd amortiseren naar de nominale waarde, terwijl de swap op marktwaarde zal worden gepresenteerd.

Als gevolg van het aflossen van leningen en de omzetting van variabel rentende in vast rentende leningen is gedurende 2012 de verhouding vaste rente versus de variabele rente toegenomen. Ultimo 2012 was 87,6% vastrentend gefinancierd (2011: 84,4%).

Vooraf in Nederland lag de rentedekkingsgraad relatief hoog (94,7%) als gevolg van verkopen en herfinancieringen. NSI zal te allen tijde streven naar een rentedekkingsgraad van beneden 100%. Eind 2012 heeft NSI swaps met een hoofdsom van € 42,5 miljoen tegengesloten.

NSI streeft naar een evenwichtige spreiding van rente-herzieningsdata. Per eind 2012 is de rente vastgezet voor een periode van gemiddeld 3,9 jaar (2011: 3,6). De gemiddelde rentelasten als gevolg van deze rentestructuur bedroegen inclusief marges gemiddeld 4,8% in 2012 (2011: 4,2%). De stijging komt voornamelijk door de herfinanciering van reeds lang lopende leningen. Bij de onderhandelingen werden de relatief lage opslagen uit het verleden vervangen door meer marktconforme tarieven (circa 250 – 300 basispunten boven Euribor). Daarnaast is de stijging van de rente ook beïnvloed door het aflossen van relatief laagrentende CHF leningen. De rentedekking bedroeg 2,5 (2011: 2,4). De door NSI aangegane financieringsovereenkomsten voorzien in een minimum rentedekking van 2,0.

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

Valutabeleid

Als gevolg van activiteiten in andere valuta dan de Euro, in casu de Zwitserse Franc, loopt NSI potentieel een valutarisico. Als gevolg van het besluit van NSI zich terug te trekken uit de Zwitserse markt en de reeds geschiede verkopen van activa in Zwitserland, is dit risico per eind 2012 sterk beperkt.

NSI dekt haar investeringen in vreemde valuta waar mogelijk maximaal af door middel van financiering in dezelfde valuta, zulks bij voorkeur eerstens in de lokale markt en voor de restende 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.

Compliance met convenanten

Het raamwerk van aan de leningen gerelateerde convenanten, dat per financiële instelling en overeenkomst verschilt wordt door NSI nauwlettend gemonitord.

In leningovereenkomsten is opgenomen dat de onderneming periodiek de status van specifieke afspraken (convenanten) aan haar financiële instellingen rapporteert. Op basis hiervan behouden financiële instellingen inzicht in de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de onderneming gedurende de looptijd van de financieringen. Indien niet aan alle convenanten zou worden voldaan, kunnen financiële instellingen maatregelen nemen om de kredietwaardigheid van de onderneming te versterken.

Definities over de omvang van de convenanten en welke variabelen in de berekening moeten worden meegenomen, kunnen per financiering op onderdelen verschillen. Als basis voor de berekeningen worden de commerciële jaarcijfers en/of interim cijfers van de onderneming gebruikt, alsmede de actuele gegevens inzake de aan de financiële instellingen in zekerheid gegeven activa.

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

Voor het jaar 2012 voldeed NSI aan alle overeengekomen convenanten uit hoofde van alle individuele leningsovereenkomsten.

x € 1.000	Vastrentende leningen	Variabele leningen	Totaal leningen	Krediet faciliteit	Swaps variabele rente ingevuld voor vaste rente	% vastrentend na swaps	Interest %
Nederland	182.610	660.927	843.537	80.000	694.290	94,7	5,0
Zwitserland	26.044	–	26.044	–	–	100,0	2,8
België	74.524	203.214	277.738	22.479	120.000	64,6	4,0
Totaal 2012	283.178	864.141	1.147.319	102.479	814.290	87,6	4,8
Totaal 2011	283.318	976.519	1.259.837	102.479	866.632	84,4	4,2

CASE: SNT ZOETERMEER

Dat het koesteren van bestaande relaties veel waarde vertegenwoordigt weet SNT als geen ander. SNT is al ruim 25 jaar succesvol op de markt voor oplossingen voor 'klantcontact', waaronder diensten op het gebied van callcenters.

SNT is al sinds 2002 huurder in het pand aan het Koraalrood in Zoetermeer. Ook in dit geval bleek de goede relatie tussen NSI en SNT een goede basis om te praten over meer mogelijkheden. Verhuurmanager Bart Simons: "SNT gaf aan een uitbreidingsbehoefte te hebben, die ze graag in de buurt van hun andere locatie in Zoetermeer wilden invullen. Aan dezelfde kant van de snelweg en het liefst nog gunstiger gelegen ten opzichte van de openbaar vervoer verbindingen. Ik ben onmiddellijk aan de slag gegaan om te kijken hoe we hen binnen onze portefeuille konden faciliteren. Die mogelijkheden waren er, wat een goed aanknopingspunt bood om hun wensen en eisen nader te onderzoeken. In samenwerking met mijn collega's van bouwtechnisch management hebben we de mogelijkheden in kaart gebracht." Het resultaat is dat SNT sinds medio 2012 haar intrek heeft genomen in nog een tweede pand van NSI, aan de Eleanor Rooseveltlaan, in Zoetermeer.

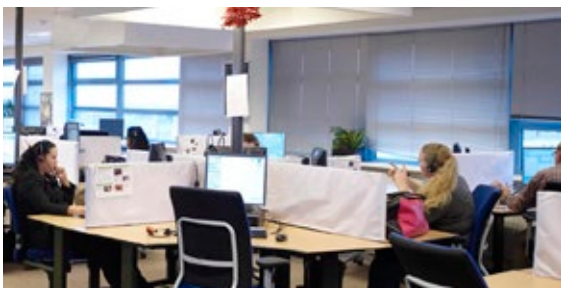
Peggy Hoddenbach, Landelijk Facility Manager: "Behalve de plek en de ligging, was ook flexibiliteit voor ons belangrijk. SNT is een dynamisch bedrijf, en in kunnen spelen op wijzigingen in projecten of het aantal medewerkers is daarom van belang. Uiteraard moest het geheel ook bedrijfseconomisch passen. In al deze zaken was NSI een goede gesprekspartner, die meedacht om oplossingen te kunnen bieden. Dankzij goede communicatie en kennis van zaken zijn we tot een goede invulling van onze huisvestingsbehoefte gekomen."



"Huren bij een
actieve eigenaar."



Peggy Hoddenbach





CASE: ELEOS AMERSFOORT

Eleos is een landelijk werkende instelling voor gereformeerde gezondheidszorg. Sinds 2000 was het hoofdkantoor van Eleos gevestigd in een pand van NSI in Nieuwegein. Eleos en NSI hebben dus een langdurige zakenrelatie met elkaar.

In gesprek met NSI's manager Verhuur Marcel Veldkamp kwam aan de orde dat Nieuwegein als locatie van het hoofdkantoor niet meer optimaal aansloot op het landelijke vestigingsnetwerk van Eleos. Een vraagstuk waar NSI graag verder over in gesprek ging met Eleos.

Marcel Veldkamp: "Eén van de achterliggende gedachtes van de fusie met VastNed was om een portefeuille te creëren waarin we altijd een passende oplossing kunnen bieden voor iedere huurder. Bovendien huurde Eleos ook nog op een andere locatie van NSI, dus wilden wij graag onderzoeken of we binnen onze portefeuille een passende totaaloplossing aan Eleos konden bieden."

De eerste stap was om samen met Eleos vast te stellen waar de nieuwe vestiging van het hoofdkantoor aan moest voldoen, onder meer wat betreft vestigingslocatie en benodigde ruimte. Een wens van Eleos was om in één gebouw de zorg en de ondersteunende diensten onder te brengen. Daarnaast wilde Eleos geen zorgen hebben over bouwtechnische zaken en investeringen die een verbouwing met zich mee zou brengen.

Al snel bleek dat de Printerweg in Amersfoort, de andere locatie waar Eleos al van NSI huurde, een geschikt uitgangspunt was, waar bovendien aangrenzende kantoorruimte beschikbaar was. Marcel Veldkamp: "Samen met mijn collega's van bouwtechnisch management hebben wij op basis van de wensen van Eleos inzichtelijk gemaakt hoe we in het pand waar Eleos al gevestigd was, de benodigde ruimte beschikbaar en geschikt konden maken, inclusief een voorstel hoe we van de gedateerde kantoorruimte een prettige werkplek konden maken. Juist met dit extra stuk dienstverlening, waarbij we het volledig 'turn-key' hebben opgeleverd, gaf voor Eleos de doorslag."



Kees Versteegt



"Altijd een passende oplossing binnen de portefeuille."

Kees Versteegt, als manager ICT, verantwoordelijk voor de huisvesting van Eleos, licht toe: "Met de oplossing die NSI aandroeg is Eleos als huurder 'ontzorgd'. Aan kunnen sluiten op een bestaande vestiging, voorzien van alle faciliteiten die we nodig hadden, verlaagt voor ons als organisatie de complexiteit. Omdat NSI bereid was te investeren in het moderniseren van het pand, waren wij met veel plezier bereid om ons langjarig te committeren." Verder geeft hij aan: "Wij hebben opnieuw gemerkt dat er een klik is tussen NSI als vastgoed leverancier en Eleos. Door hun advisering en vertaling van onze wensen naar een integrale aanpak zijn wij er samen in geslaagd een passende oplossing te vinden waar wij tot nu toe tot volle tevredenheid gebruik van maken."





Laiyong Au

CASE: DANFOSS ROTTERDAM

Danfoss, aanbieder van klimaat- en energieoplossingen, was met een behoorlijk specifiek wensenlijstje op zoek naar nieuwe huisvesting in de buurt van hun oude kantoor in Schiedam. Zo wilde Danfoss open vloeren, voldoende parkeerplek, en kantoorruimte waar ook een stuk magazijnruimte bij was.

Niet alleen had Danfoss specifieke wensen ten aanzien van hun nieuwe onderkomen, ook had Danfoss ervaren dat zij graag wilden huren bij een actieve eigenaar, die betrokken is bij het beheer van het gehuurde pand.

In eerste instantie werd een straal getrokken rondom het gewenste vestigingsgebied. Op basis hiervan kwam er geen pand van NSI op de 'longlist'. Maar met de kennis van wat men zocht weerhield dit verhuurmanager Vincent Schop niet om Danfoss toch te benaderen met een pand dat perfect aansloot bij hun behoefte.

Vincent Schop: "Ik was overtuigd dat ons pand op de Vareseweg precies was wat ze zochten. Ik kon Danfoss overtuigen om te komen bezichtigen, en toen konden we al snel verder praten hoe we het volledig conform hun wensen konden inrichten." NSI was bereid om te investeren in het pand, waarvoor bouwtechnisch management van NSI werd ingezet.

Dennis van der Stoop, Manager Bouwtechnisch Management: "Nadat Danfoss de indeling had uitgetekend konden we snel van start en hebben we het pand binnen een maand 'turnkey' opgeleverd. Als aanbieder van energie- en klimaatoplossingen, was voor Danfoss dit aspect uiteraard belangrijk en hebben we in samenwerking met Danfoss hun eigen systemen op dit gebied kunnen implementeren."



"Een partner
die meedenkt."

Het Rotterdamse pand biedt Danfoss B.V. verschillende nieuwe mogelijkheden. Het pand voldoet aan de wensen die Danfoss had op het gebied van bereikbaarheid, parkeergelegenheid en de benodigde magazijnruimte met uitstekende laad- en losmogelijkheden. In combinatie met de professionele uitstraling van het pand, het klimaatsysteem en een snellere internetverbinding was de keuze volgens Laiyong Au, niet moeilijk. Laiyong Au, GS Country Manager Benelux: "Deze verhuizing is een nieuwe stap in de verdere ontwikkeling van Danfoss B.V. Wij geloven in het belang van een goede bereikbaarheid en een optimalisatie van onze diensten. Daarom kozen we voor deze nieuwe locatie, die naast de uitstekende ligging ook veel facilitaire verbeteringen biedt. De samenwerking met NSI heb ik ervaren als proactief en professioneel. Tijdens de onderhandelingen heb ik kennis gemaakt met de kennis en kunde van NSI. Daarnaast staat bij NSI klanttevredenheid hoog in het vaandel. Met alle wensen van Danfoss is rekening gehouden en de kroon op onze samenwerking is de gezamenlijke investering in het klimaatsysteem."

Ontwikkelingen in de portefeuille

Economie in de Eurozone

De eurocrisis domineerde in 2012 het sentiment. De aankondiging van Mario Draghi in juli dat 'Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough', bracht de onrust op de financiële markten enigszins tot bedaren.

Ook andere economische parameters ontwikkelden zich in 2012 ongunstig. Het consumenten- en producentenvertrouwen bevond zich op een laag niveau, wat een negatief effect had op de bestedingen. De tucht van de Europese begrotingsnormen zorgt voor een restrictief beleid in de meeste eurolanden, wat eveneens negatief uitwerkt op de bestedingen. Tegelijkertijd heeft de export te kampen met de zwakke wereldconjunctuur. Onder deze omstandigheden is het werkloosheidspercentage in de Eurozone opgelopen. De economie van de Eurozone kwam voor de tweede maal in drie jaar tijd in een recessie, en zijn er weinig indicaties voor herstel op korte termijn.

De vastgoedmarkt in Europa

Het herstel van de Europese vastgoedmarkten is in 2012 verder vertraagd. De huurniveaus daalden in het prime segment in de meeste Europese markten, vooral in die markten waar de Eurocrisis, en de budgettaire maatregelen die daarmee gepaard gaan, zich het sterkst hebben gemanifesteerd. Er was sprake van dalende investeringsniveaus in Europa. Europese beleggers zochten hun toevlucht in Aziatische en Amerikaanse markten. Prijsdalingen zijn overal in Europa zichtbaar, met uitzondering van enkele grote steden zoals Londen en Parijs.

De opname is in de meeste markten afgenomen. De concentratie op de grote steden blijft. Doordat er weinig nieuwe ontwikkelingen plaatsvinden, door gebrek aan huurders en financieringsmogelijkheden, is de leegstand op Europees niveau niet verder toegenomen. (bron: Jones Lang LaSalle)

De NSI vastgoedportefeuille

NSI streeft naar een gemengde kantoren-winkelportefeuille in een verhouding die aansluit op de 'waardeontwikkelingscyclus' van de kantoren- en winkelmkt. NSI werkt er naar toe dat deze verhouding gemiddeld genomen in balans is voor de categorieën. Door de toevoeging van de portefeuille van VNOI in 2011 is het aandeel kantoren gestegen, wat passend is bij het anticiperen op de marktcyclus van de kantorenmarkt. NSI beoogt dat deze verhouding gemiddeld genomen uitkomt op circa 50% voor elke categorie. NSI richt zich op de Benelux en op een gezonde spreiding van de beleggingen over de verschillende regio's binnen de Benelux.

De waarde van de vastgoedportefeuille bedroeg op 31 december 2012 € 2.106,1 miljoen (31 december 2011 € 2.321,8 miljoen). Deze daling is het gevolg van afwaarderingen (€ 146,2 miljoen), verkopen ter waarde van € 100,9 miljoen, acquisities ter waarde van € 8,0 miljoen, investeringen in de portefeuille ter waarde van € 22,5 miljoen en koersverschillen met een omvang van € 0,9 miljoen.

NSI heeft eind 2011 aangekondigd dat Zwitserland niet langer een kernmarkt is en dat NSI zich uit Zwitserland terug ging trekken.

	Aantal objecten	Verhuurbare m ²	Theoretische jaarhuur	Bezettingsgraad %	Marktwaaarde (x €1.000)	In %
Nederland	323	1.066.479	142.013	79,0	1.482.789	70
Zwitserland	2	10.486	2.510	95,9	34.567	2
België	40	640.915	53.124	88,9	588.735	28
Totaal	365	1.717.880	197.647	81,9	2.106.091	100
Winkels	48	306.742	46.328	92,5	595.575	28
Kantoren	172	858.345	121.498	76,3	1.180.703	56
Bedrijfsgebouwen	49	552.793	29.122	76,3	320.123	15
Woningen	96	–	699	–	9.690	1
Totaal	365	1.717.880	197.647	81,9	2.106.091	100

Als gevolg van deze beslissing is in 2012 70% van de Zwitserse portefeuille (kantoorpand “Silvergate” in Thalwil en het winkelcentrum “Perolles-centre”) verkocht. Daarnaast is voor in totaal € 47,9 miljoen aan Nederlandse panden verkocht. Dit betrof panden die niet als strategisch werden beschouwd, waaronder een aantal kantoor- en winkelpanden die wat omvang betreft niet in de portefeuille van NSI pasten, en panden die hun maximale waarde onder management van NSI hadden bereikt. In de Belgische portefeuille is een industrieel pand in Antwerpen verkocht. De panden die na 31 december 2012 zijn verkocht, evenals de twee resterende Zwitserse panden waarvan het verkoopproces nog gaande is, zijn geherclassificeerd als activa bestemd voor verkoop (voor in totaal € 70,0 miljoen).

Het aandeel winkels (28%) in de portefeuille daalde licht ten opzichte van ultimo 2011 (29%), evenals het aandeel kantoren (56% ten opzichte van 57% in 2011). Het aandeel van de logistieke portefeuille steeg van 13% ultimo 2011 naar 15% ultimo 2012, met name als gevolg van aankopen en uitbreidingen in de Belgische portefeuille. De vastgoedportefeuille is ultimo 2012 als volgt over de landen verspreid; Nederland 70% (2011: 69%), België 28% (2011: 26%) en Zwitserland 2% (2011: 5%).

Waardeontwikkeling vastgoedportefeuille NSI

De marktwaaarde van de vastgoedbeleggingen wordt binnen NSI bepaald op basis van een professioneel taxatiemanagementsysteem. NSI waardeert intern de gehele vastgoedportefeuille elk kwartaal. De interne waarderingen geven de rendementseisen, markthuurniveaus, contracthuurniveaus en de looptijd van de contracten weer.

Daarnaast wordt elk kwartaal effectief ongeveer 50% van de portefeuille extern gewaardeerd door gerenommeerde taxateurs (waaronder; Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff, CB Richard Ellis, Jones Lang Lasalle en Troostwijk). Deze externe taxatie dient primair ter vergelijking met, en controle van, de interne taxaties. Daarnaast wordt aanvullende informatie over ontwikkelingen in de vastgoedmarkt verkregen.

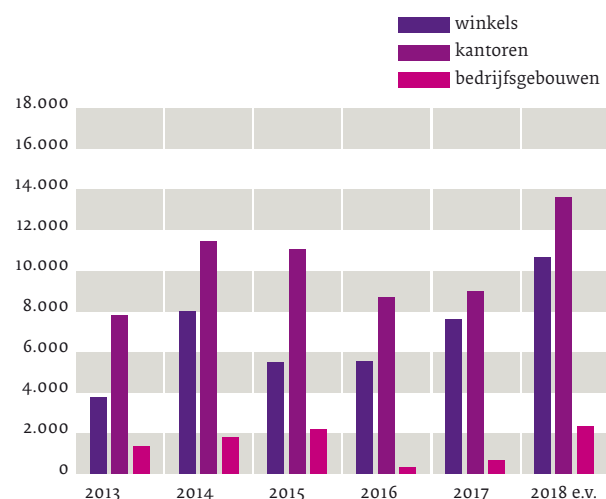
In 2012 heeft het tempo van afwaarderingen zich versneld. Met name in de Nederlandse kantorenportefeuille, waar het vierde kwartaal van 2102 echter een afvlakking liet zien ten opzichte van de voorgaande kwartalen. Deze ontwikkeling wordt gedeeltelijk veroorzaakt door de toegenomen leegstand in de portefeuille van NSI, maar reflecteert ook het algemene negatieve sentiment en de hoge leegstand in de markt (in het algemeen door overaanbod), hetgeen voor aanhoudende druk op vastgoedwaarden zorgt. Daarnaast zijn er weinig (nagenoeg geen) vastgoedtransacties die als referentie kunnen dienen voor het bepalen van marktyields en markthuur. Als gevolg hiervan is de invloed van aannames op waarderingen toegenomen.

De totale afwaardering in de portefeuille van NSI bedroeg € 146,2 miljoen, waarvan de afwaardering van de Nederlandse kantorenportefeuille de grootste afwaardering liet zien (€ 102,1 miljoen). Sinds de piek van de markt in 2008 heeft NSI in haar Nederlandse kantorenportefeuille circa 34% afgeschreven. Voor de totale kantorenportefeuille bedroeg de afwaardering in 2012 € 127,0 miljoen. De herwaardering in de winkelportefeuille bedroeg - € 20,9 miljoen en € 1,9 miljoen in de bedrijfsgebouwen portefeuille.

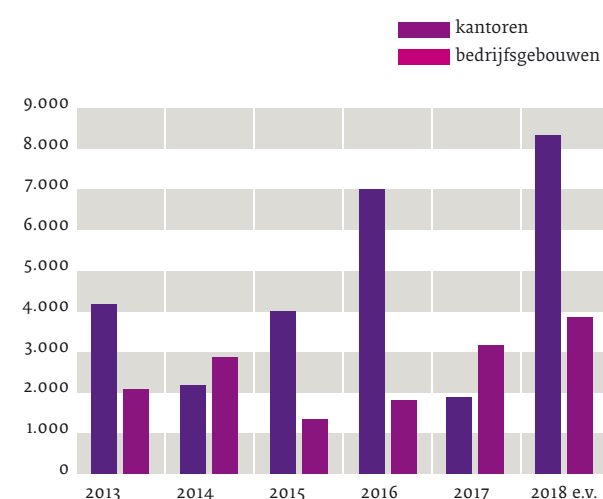
Herwaardering van de vastgoedportefeuille

	Nederland x € 1.000	België x € 1.000	Zwitserland x € 1.000	Totaal x € 1.000	Bruto yield in %	Nette Yield in %
Winkels	- 16.424	-	-4.521	- 20.945	7,8	6,7
Kantoren	-102.090	-21.899	-2.982	- 126.971	10,3	8,6
Bedrijfsgebouwen	- 6.094	7.946	-	1.852	9,1	8,3
Woningen	- 155	-	-	- 155	7,2	6,8
Totaal	-124.763	-13.953	-7.503	- 146.219	9,4	8,0

Expiratiekalender huurcontracten van de Nederlandse portefeuille



Expiratiekalender huurcontracten van de Belgische portefeuille



Uitbreidingen en herontwikkelingen in 2012 in de kantorenportefeuille

In 2012 had NSI de volgende kantoorobjecten in (her) ontwikkeling.

Objecten in uitbreiding, renovatie en/of transformatie

		Categorie	Investering x € 1.000	Uitbreiding/ renovatie m ²	Verwachte oplevering
De Rode Olifant	Den Haag	kantoren	8.550	15.200	2012
Vasteland	Rotterdam	kantoren	3.000	6.000	2012
Delflandlaan	Amsterdam	kantoren	10.720	9.300	2013
Keizersgracht	Eindhoven	kantoren	4.800	10.820	2013/2014
Geleenstraat	Heerlen	kantoren	15.960	11.900	2016/2017
Karel du Jardinstraat	Amsterdam	kantoren	3.000	-	2013/2014
Wegalaan	Hoofddorp	kantoren	1.000	3.400	2013
Weg der Verenigde Naties	Utrecht	kantoren	1.500	3.100	2013
Parkstraat	Den Haag	kantoren	2.000	2.950	2014
Europaweg	Zoetermeer	kantoren	7.200	3.000	2013/2014

Uitbreidingen en herontwikkeling

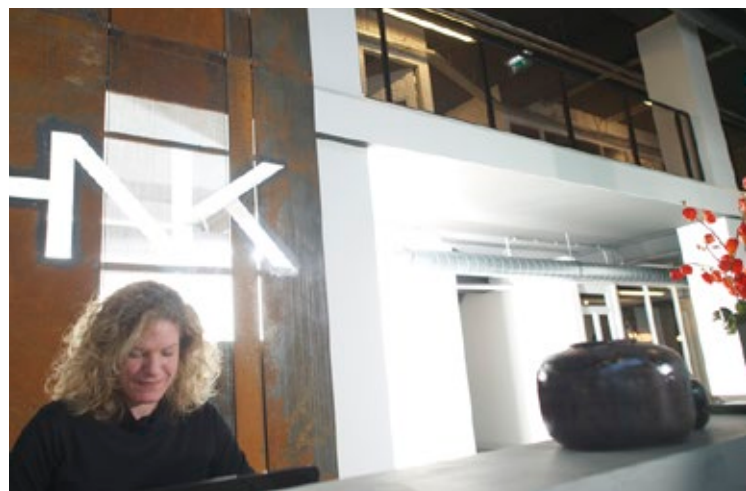
NSI beoogt meerwaarde binnen de portefeuille te creëren door uitbreidingen en herontwikkelingen te realiseren. In de integrale verhuurstrategie van NSI is de inzet van deze middelen veelal versterkend en ondersteunend aan de verhuurinspanningen. De insteek is om het primaire proces van de huurder optimaal te faciliteren door het vastgoed zowel technisch (bijv. klimaatinstallatie) als bedrijfsmatig (indeling) te optimaliseren. Hierin laat NSI haar rol als huisvestingsadviseur zien.

In vrijwel alle trajecten speelt de relatie met de gemeente of provincie een rol, onder meer op het gebied van vergunningen. De kennis en expertise van NSI op dit gebied is soms doorslaggevend om nieuwe mogelijkheden te identificeren en te realiseren.

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

Binnen de kantorenportefeuille richten herontwikkelingen zich voornamelijk op renovaties, het verbeteren van de verhuurpropositie, of ze zijn toegesneden op een specifieke verhuur.

In de winkelportefeuille richten herontwikkelingen zich veelal op uitbreidingen, revitalisatie en optimalisatie. Bij herontwikkeltrajecten van winkelcentra is naast technische vastgoedkennis, retail expertise van minstens zo groot belang. Binnen de afdeling wordt op dit moment in meer of mindere mate gewerkt aan 25 vastgoedprojecten.



Transformatie Vasteland te Rotterdam naar HNK

Bestaand kantoor: 18.000 m², 6.000 m²
herontwikkeld
Totale investering: € 2,8 miljoen

Nadat in 2011 de huurder van het gebouw, de RET, had aangegeven voor een andere huisvestingslocatie te hebben gekozen heeft NSI nagedacht over de toekomstige invulling van dit prominente kantoorgebouw in Rotterdam. Besloten werd om het gebouw zodanig te transformeren dat het geschikt zou worden voor het HNK concept. Hiervoor werd een renovatie- en inrichtingsplan opgesteld voor de begane grond t/m de 4e verdieping van bouwdeel B. Op hoofdlijnen betekende dit het vervangen van de technische installatie, het bouwkundig inrichten van de genoemde verdiepingen en een volledige transformatie van de begane grond inclusief entreepartij. De start van de werkzaamheden vond plaats medio mei 2012, de oplevering half oktober 2012. Inmiddels is 30% van de het pand verhuurd.

Renovatie "De Rode Olifant" Den Haag

Bestaand kantoor: 10.000 m²
Totale investering: € 8,2 miljoen
Huuropbrengst: € 1,7 miljoen basishuur, maximale
verwachte huurstroom
€ 2,5 miljoen op basis van
omzethuur

In samenwerking met toekomstig huurder Spaces en de door haar ingehuurd architect SevilPeach is een integraal renovatieplan voor kantoorgebouw de Rode Olifant opgesteld. Hierbij zijn met name de bouwkundige en installatietechnische werkzaamheden nadrukkelijk afgestemd op het door Spaces gewenste gebruik van het gebouw. Hierbij werden de aanwezige monumentale onderdelen geïntegreerd in het ontwerp. De eerste sloopwerkzaamheden startten in het tweede kwartaal van 2012, de gehele renovatiewerkzaamheden werden in december 2012 afgerond.



Stadskantoor Heerlen

Het stadskantoor van Heerlen zal op termijn naar een nieuwe locatie verhuizen. De huidige huisvesting van het stadskantoor voldeed onvoldoende om de periode tot verhuizing naar de te plegen nieuwbouw te overbruggen. NSI heeft daarop alternatieven ontwikkeld om binnen het bestaande pand aan de eisen van de gemeente te kunnen voldoen. Omdat NSI in staat was de mogelijkheden in kaart te brengen en in eigen huis te realiseren, heeft de gemeente het contract voor ruim 10.000 m² in het bestaande pand met 3 jaar verlengd.

Uitbreidingen en herontwikkelingen in 2012 in de winkelportefeuille

In 2012 had NSI de volgende winkelobjecten in (her)ontwikkeling.

Objecten in uitbreiding, renovatie en/of transformatie

		Categorie	Investering x € 1.000	Uitbreiding/ renovatie m ²	Verwachte oplevering
Zevenkampsering	Rotterdam	winkels	580	400	2012
De Heeg	Maastricht	winkels	1.400	3.550	2013/2014
't Plateau	Spijkenisse	winkels	1.500	450	2013/2014
Het Lage Land	Rotterdam	winkels	1.700	700	2012/2013
't Loon	Heerlen	winkels	8.000	2.400	2013
Sterpassage	Rijswijk	winkels	9.730	5.100	2013/2014
Keizerslanden	Deventer	winkels	21.960	14.800	2014

Zevenkampsering Rotterdam

Op verzoek van supermarktketen Bas van der Heijden is in 2011 door de afdeling Bouw- en ontwikkeling en het verhuurteam winkels van NSI een uitbreidingsplan voor de bestaande winkel aan de Zevenkampsering in Rotterdam opgesteld. Het plan betrof een uitbreiding van de winkel met circa 400 m², een herinrichting van het bestaande vastgoed (incl. het voormalig restaurant) en het aanpassen van de buitenruimten. Nadat de omgevingsvergunning door de gemeente was afgegeven, is gestart met de werkzaamheden die in het 3^e kwartaal van 2012 zijn afgerond. Buiten het creëren van een moderne winkel voor Bas van der Heijden is met de herontwikkeling van het object kwaliteit aan de buitenruimten toegevoegd voor de bewoners van de bovenliggende woningen en een toekomstige leegstand van het restaurant voorkomen. De totale investering bedroeg € 0,6 miljoen. De huurstroom nam als gevolg van de herontwikkeling met € 0,1 miljoen toe.

Euromarkt Alphen aan de Rijn

In 2010 werd NSI geconfronteerd met het faillissement van de winkelketen IT's. Vanuit het verhuurteam winkels van NSI is gezocht naar mogelijke gebruikers die buiten een gebruik van de ruimte ook meerwaarde konden creëren voor het gehele winkelgebied. Dit werd gevonden bij discounter Aldi. Een beperking was echter de bestemming voor deze locatie. Vervolgens is een ruimtelijk ordeningstraject ingezet waarbij de bestemming van de unit kon worden gewijzigd voor het gebruik door Aldi. De bestemmingswijziging werd in oktober 2012 door de Gemeente Alphen aan den Rijn verleend waarna de verbouwingswerkzaamheden konden aanvangen. In december 2012 kon Aldi haar deuren voor het publiek openen waarmee een mooie invulling voor de komende 10 jaar is gecreëerd op de Euromarkt. De totale investering bedroeg € 0,3 miljoen. De huurstroom nam als gevolg van de herontwikkeling met € 0,1 miljoen toe.



Winkelcentrum 't Loon in Heerlen

Gelijktijdig met de, door de gemeente Heerlen opgelegde, gedeeltelijke sloop van het winkelcentrum eind 2011 is NSI direct gestart met het ontwikkelen van plannen voor de heropening van het centrum. Door een zeer intensieve samenwerking met de gemeente Heerlen, huurders en lokale partijen kon reeds op 11 februari 2012 het centrum feestelijk worden heropend. Parallel aan de werkzaamheden voor de heropening van het huidige winkelcentrum werden scenario's ontwikkeld voor de toekomst van dit bekende winkelcentrum in Zuid-Limburg.

Omdat NSI erg graag de branchering qua mix en omvang weer wilde terugbrengen op het niveau van voor het incident is direct na de heropening van het centrum contact opgenomen met C&A.

De wensen van C&A zijn vertaald in vastgoedplannen wat resulteerde in het ondertekenen van een huuroverkomst met C&A voor ruim 4.000 m² winkeloppervlak. Hiervoor zal circa 2.400 m² nieuwbouw worden gepleegd. Gelijktijdig met het opstellen van de nieuwbouwplannen voor C&A is tevens nagedacht over de verdere toekomstige invulling van het centrum. Zo zullen de entrees worden gemoderniseerd, de routing in het centrum worden verbeterd en winkelunits efficiënter worden verkaveld. De verwachting is dat medio juni 2013 gestart kan worden met de nieuwbouw. De oplevering van de nieuwbouw is in januari 2014 gepland.

Uitbreiding winkelcentrum Keizerslanden Deventer

Bestaand winkelcentrum: 7.300 m²
 Uitbreidingsopgave: 7.500 m² winkels,
 200 parkeerplaatsen,
 44 woningen
 Totale investering: circa € 22,0 miljoen

Op 15 mei 2012 zijn de bouwplannen aan de gemeente ter beoordeling voorgelegd. Dit resulteerde in een omgevingsvergunning en de vaststelling van het bestemmingsplan. De verhuur van zowel de uitbreiding als de wederverhuur van de te renoveren gedeelten vindt plaats door de verhuurteam winkels van NSI en Multi Vastgoed. Met supermarktketen Albert Heijn is overeenstemming bereikt voor de aanhuur van circa 3.500 m², met een tweede supermarkt discounter is op hoofdlijnen overeenstemming bereikt. Verder worden met grote landelijke alsmede lokale retailers op constructieve wijze onderhandelingen gevoerd en reageren de reeds aanwezige retailers en omwonenden enthousiast.

De verwachting is dat medio 2013 de eerste fase van de ontwikkeling zal aanvangen, prognose oplevering van het gehele winkelcentrum is medio 2014. De voorverhuureis bedraagt 100% van de twee gewenste supermarkten en 80% van de overige winkels.

Naast het toevoegen van circa 7.500 m² nieuw winkeloppervlak zal ook het circa 7.300 m² bestaande winkelcentrum worden gerenoveerd. Verder worden 200 extra parkeerplaatsen gerealiseerd en wordt de openbare ruimte fors aangepakt. Woningcorporatie Ieder1 zal in het gebied een 44-tal appartementen toevoegen. Al met al betekent dit een geweldige impuls voor de wijk Keizerslanden en de aangrenzende nieuwbouwwijk Steenbrugge aan de Noordzijde van het winkelcentrum.

Bouw Technisch Management (BTM)

In 2012 heeft de afdeling Bouw Technisch Management (BTM) niet alleen alle objecten uit de voormalige Nederlandse VNOI portefeuille geïntegreerd maar heeft er tevens een verder insourcing plaatsgevonden van objecten die door derden werden beheerd. De voordelen van het insourcen van het technisch beheer liggen op zowel commercieel als technisch gebied. Zo kan er enerzijds adequaat ingespeeld worden op vragen vanuit de gebruikers. Het reguliere contact tussen technisch beheer en huurders draagt bij aan een grotere kennis van en inzicht in huurders, wat essentieel is voor huurdersretentie. Anderzijds wordt gewerkt aan de kwaliteit van de portefeuille en heeft het insourcen van technisch management gezorgd voor een reductie van huisvestingslasten en servicekosten. De kostenreductie als gevolg van insourcen van het technisch management maakt een significant deel uit van de beoogde en gerealiseerde kosten synergiën uit de fusie met VNOI.



De schaalvoordelen van het insourcen worden gerealiseerd door efficiëntere inkoop, strakkere aansturing en een effectievere organisatie, waarin alle kennis en kunde die in huis is optimaal wordt benut. Verder speelt BTM een belangrijke rol in de (technische) verduurzaming van het vastgoed.

Uitbreidingen en herontwikkelingen in 2012 in de Belgische portefeuille

Verwerving van een tweede distributiecentrum in Oevel en overeenkomst tot uitbreiding

Intervest Offices & Warehouses heeft in mei 2012 haar vastgoedportefeuille uitgebreid met een investering van € 8,0 miljoen voor de verwerving van de erfpachtrechten van een tweede distributiecentrum in Oevel. De site is gelegen in de belangrijke logistieke corridor Antwerpen – Limburg – Luik en is goed ontsloten via de E313 en de E314. Deze site is een uitbreiding op de reeds in 2011 verworven state of the art logistieke site West Logistics en vormt hiermee één geheel, wat verdere optimalisatie van beide sites mogelijk maakt. De gebouwen zullen volledig met elkaar geïntegreerd worden. Daarnaast zal er een bijkomend logistiek gebouw van circa 5.000 m² met bijbehorende parkeerfaciliteiten worden gerealiseerd tussen de beide bestaande gebouwen.

De totale verwachte investering voor de uitbreiding bedraagt € 3,3 tot 3,8 miljoen. De meerwaarde van de totale transacties (uitbreiding van de site en verlenging van de huurovereenkomsten) wordt geschat op circa € 7 miljoen na volledige realisatie.

Renovatie Herentals Logistics 1

De gedeeltelijke renovatie van de logistieke site Herentals Logistics 1 is in 2012 afgerond. Alle gerenoveerde ruimtes, met uitzondering van een beperkte kantooroppervlakte, zijn inmiddels verhuurd.

Gezien de interesse van een aantal kandidaat-huurders voor kwalitatief nieuw logistiek vastgoed op deze locatie bereidt Intervest Offices & Warehouses momenteel op de plaats van het niet-gerenoveerde gedeelte van Herentals Logistics 1 de nieuwbouw voor van een opsplitsbare logistieke hal voor een oppervlakte van circa 19.000 m². Deze realisatie zal bijdragen aan de verdere uitstraling van Herentals Logistics als logistiek centrum, langs één van de belangrijkste logistieke corridors van België.

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

In 2012 heeft Intervest Offices & Warehouses een overeenkomst van 15 jaar afgesloten met de Franse autobouwer Peugeot (groep PSA) voor de showroom en werkplaats van het voorste deel van het logistiek gebouw Neerland 1 in Wilrijk.

De transactie behelst een bebouwde oppervlakte van ongeveer 5.000 m² op een terrein van bijna 11.000 m² (inclusief parkeerplaatsen). Het resterend gedeelte van het gebouw (achterzijde) en het gebouw Neerland 2 zullen blijvend gebruikt worden voor logistieke activiteiten.

De verwachte kosten bedragen circa € 3,3 miljoen. De transactie zal vanaf het vierde kwartaal van 2013 een jaarlijkse huuropbrengst genereren van circa € 0,6 miljoen.



Ontwikkelingen in de Nederlandse portefeuille

Nederlandse economie

Sinds het eerste kwartaal van 2011 is de Nederlandse economie in vier kwartalen gekrompen en in de overige kwartalen nauwelijks gegroeid. De krimp doet zich in 2012 voor op bijna alle fronten. De consumptie van huishoudens staat sterk onder druk vanwege gedaalde koopkracht, dalende huizenprijzen en de verslechterde situatie van pensioenfondsen. Ook was er in 2012 een lange periode van politieke onzekerheid door de val van het kabinet en de daaropvolgende verkiezings- en formatieperiode. Zowel het investeringsniveau van de overheid als de private sector daalt. De enige groei in Nederland komt voort uit de export, maar ook die vertraagt vanwege de matig groeiende wereldhandel. Door de krimpende productie neemt de werkloosheid toe, naar verwachting tot gemiddeld 6% in 2013. Het langdurig lage niveau van het consumentenvertrouwen geeft ook geen aanleiding om op korte termijn een herstel te verwachten. Het CPB verwacht pas in de tweede helft van 2013 enig herstel (bron: CPB).

Nederlandse vastgoedmarkt

De vastgoedmarkt is sterk gerelateerd aan de financiële markten in reële zin, maar ook zeker in perceptie. Zowel beleggers als financiers traden de vastgoedmarkt met grote voorzichtigheid tegemoet.

De waarde van gesecureerde onderpanden in de Nederlandse vastgoedmarkt, waarop voor een groot deel een herfinancieringsbehoefte rust, zijn sinds de piek van de markt in 2007 fors gedaald. Door nieuwe regelgeving als Basel III en Solvency II moeten banken en verzekeraars meer eigen vermogen aanhouden waardoor zij minder kunnen uitlenen. Veel buitenlandse banken trekken zich terug uit Nederland en concentreren zich op hun thuisland. Het merendeel van de Nederlandse banken wenst hun 'exposure' naar vastgoed af te bouwen, mede versterkt door geleden schades en toegenomen risico's bij financieringen van niet-beursgenoteerde vastgoedconstructies. Door deze ontwikkelingen neemt de beschikbaarheid van krediet af en nemen de kosten van krediet significant toe.

Het aantal vastgoedtransacties nam onder meer hierdoor sterk af. Een aantal gedwongen transacties op niet representatieve waardeniveaus zette het sentiment en de waardebeoordeling van vastgoed, met name in de kantorenmarkt, nog verder onder druk. Door gebrek aan transacties ontstond gebrek aan referentiewaarden, waardoor taxaties steeds sterker onderhevig werden aan aannames. In 2012 was sprake van een toenemende druk op waarderingen van met name kantorenvastgoed.

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

Winkelvastgoedmarkt

Winkelvastgoedvoorraad

Het detailhandelsklimaat werd in 2012 in de eerste plaats gedomineerd door de economische crisis, het aanhoudende lage niveau van het consumentenvertrouwen, met lagere consumentenbestedingen tot gevolg. Daarnaast ging de opmars van internetwinkelen in versneld tempo door. In Nederland steeg het aantal faillissementen in de detailhandel naar recordhoogte. Ook was er sprake van beperkte uitbreiding bij de grote retailers.

Hierdoor is er sprake van een dalende vraag naar winkelvastgoed en een oplopende leegstand. De landelijke leegstand, gemeten in winkelvloeroppervlakte liet met 6,6% dan ook een stijging zien ten opzichte van 2011 (5,9%). De leegstand nam over de gehele linie toe, met uitzondering van de toplocaties in de grootste winkelsteden. De Nederlandse winkelvastgoedmarkt telde in 2012 circa 223 duizend verkooppunten, een lichte afname ten opzichte van 2011, terwijl het vloeroppervlakte stabiel bleef (bron: Locatus).

Winkelvastgoed beleggingsmarkt

De beperkte financieringsmogelijkheden en de economische omstandigheden zorgden voor een historisch lage beleggingsactiviteit. In 2012 kwam het beleggingsvolume van winkelvastgoed uit op € 900 miljoen, een afname van 37% ten opzichte van 2011 (bron Jones LangLaSalle). Hierbij bleef winkelvastgoed op A1-locaties in de grote steden in trek.

Algemene tendens waardeontwikkeling winkelvastgoed

De toename van de leegstand en druk op huurniveaus zorgden voor beperkte waardedaling in de Nederlandse winkelvastgoedmarkt. Solitaire winkelruimte in de grote winkelsteden en supermarkt gerelateerd vastgoed bleven goed presteren. Er is in toenemende mate een tweedeling in de markt zichtbaar, waarbij de druk op waardes van winkelvastgoed op locaties met een hoog gepercipieerd leegstandsrisico toeneemt.

Ontwikkelingen in de winkelportefeuille van NSI

De winkelportefeuille van NSI wordt gekenmerkt door een goede mix, wat betreft omvang, geografische spreiding, branchering en leeftijd. Op de meeste locaties zijn zowel landelijke ketens als lokale ondernemers vertegenwoordigd. Verder streeft NSI naar een vertegenwoordiging van ten minste 25% 'Food'. Deze focus in branchering zorgt voor een dagelijkse bezoekersstroom die essentieel is voor de dynamiek en het succes van een winkelcentrum.

Bovendien is de ontwikkeling van de foodspeciaalzaken en supermarkten traditiegetrouw stabiel. Zo hebben supermarkten als enige segment in 2012 omzetgroei laten zien. De omzet van supermarkten heeft over de afgelopen jaren consistent een stijging laten zien, wat bewijst dat dit segment niet sterk gerelateerd is aan de conjunctuur. Ook is de rol van internet voor (verse) voedingsproducten vooralsnog beperkt.

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

Overzicht winkels

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

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

Gedurende 2012 hebben er geen aankopen plaatsgevonden binnen de winkelportefeuille.

In 2012 en begin 2013 zijn een drietal winkelobjecten verkocht. De objecten werden beschouwd als niet strategisch of hadden de maximale waarde bereikt onder het management van NSI. De verkopen betroffen winkelcentrum 't Schoot, een kleinschalig wijkwinkelcentrum met bovengelige kantoren te Eindhoven, winkelcentrum Mereveldplein, een wijkwinkelcentrum met 46 bovengelige appartementen te De Meern en winkelcentrum Rozemarijndonk, een kleinschalig wijkwinkelcentrum te Spijkenisse dat door NSI in 2010 is uitgebreid en gerenoveerd.

De winkelportefeuille maakte ultimo 2012 27% van de totale vastgoedportefeuille van NSI uit. De winkelportefeuille kenmerkt zich door een groot aantal objecten (47) en huurders (780) en een gemiddelde effectieve huurniveau per m² van € 153. Over de gehele winkelportefeuille bedroeg in 2012 € 153 per m² (2011: € 151 per m²).

De theoretische huur van de Nederlandse winkelportefeuille is met € 0,6 miljoen afgenomen van € 44,9 miljoen ultimo 2011 tot € 44,3 miljoen ultimo 2012. De theoretische huurinkomsten namen hoofdzakelijk af door de verkoop het winkelcentrum 't Schoot in Eindhoven en toe door de uitbreidingen in Zevenkampse Ring in Rotterdam, Euromarkt in Alphen aan den Rijn en huurindexeringen.

	Volumineuze detailhandel	Winkels
Verhuurbare oppervlak (m ²)	90.499	208.024
Bezettingsgraad (%)	95,8	91,4
Marktwaarde portefeuille (x € 1.000)	88.385	480.682
Totale theoretische huur (€ 1.000)	7.556	36.756
Effectieve huur per m ² per jaar (€)	83	186



Algemene trends in de winkelverhuurmarkt

In 2012 was de invloed van het lage niveau van het consumentenvertrouwen en de verdere opmars van internetwinkelen het sterkst voelbaar voor de huurders van winkelvastgoed.

Zowel het consumentenvertrouwen als de koopbereidheid zijn in 2012 verder onder druk gekomen. De detailhandelsomzet daalde met circa 4%. De grootste daler was de non-foodbranche, waar de totale omzet 7% daalde. Woninginrichting winkels kregen met een omzetzak van 10,4 % de zwaarste klap (bron: CBS).

NSI profiteert in de huidige economische omstandigheden van de strategische keuzes in branchering. NSI richt zich op een goed aanbod van dagelijkse goederen, waaronder supermarkten. Zo zijn supermarkten minder gevoelig gebleken voor de huidige recessie en hebben in 2012 omzetgroei laten zien. Maar ook andere dagelijkse producten, waaronder bijvoorbeeld drogisterijen, bleven het in 2012 relatief goed doen. Daarnaast is ook de mix van ketens en lokaal ondernemerschap een sterke propositie in de huidige markt. De ketens bieden stabiliteit, terwijl de lokale ondernemers het actieve en creatieve ondernemerschap brengen die winkelcentra onderscheidend vermogen geven.

De omzet van online bestedingen is in 2012 met 13% verder toegenomen (bron: CBS). Hoewel de groei van het aantal internetaankopen ten koste gaat van de aankopen op de fysieke winkelvloer, kan een webshop juist ook een katalysator zijn voor groei als hierop goed wordt ingespeeld. Consumenten switchen van online naar offline en vice versa, en de succesvolle retailer weet hier op in te spelen. De crux zit in een effectieve 'multi-channel' strategie.

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

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

NSI ontwikkelt instrumenten om huurders in dit sterk veranderde winkellandschap meer kansen te bieden om succesvol te blijven ondernemen. De uitdaging voor winkelgebieden ligt in het versterken van het onderscheidend vermogen. Meer dan voorheen worden "branding", beleving en kwaliteit van centra belangrijk. Behalve het verschaffen van winkelruimte, streeft NSI naar het bieden van de juiste randvoorwaarden voor een aantrekkelijke winkelomgeving. Onder andere door ondernemers te ondersteunen in hun bedrijfsvoering met de bij NSI aanwezige retailkennis en expertise. Ook biedt NSI ondersteuning op het gebied van marketing en promotie, zodat de huurders zich kunnen concentreren op hun core business, en door continue aandacht voor de juiste branchering.

Ontwikkelingen in winkelverhuur NSI in 2012

De bezettingsgraad van de winkelportefeuille heeft een daling laten zien van 94,9% per ultimo 2011 naar 92,5% per jaareinde 2012. In vierkante meterruimte gemeten, bedroeg de bezettingsgraad 93,1% in vergelijking tot het landelijke niveau van 93,7%. Met name het volumineuze detailhandel segment staat onder druk, wat echter een relatief klein aandeel in de winkelportefeuille van NSI heeft.

Ondanks het zwakke retailklimaat zijn er in 2012 in de winkelportefeuille in totaal voor 16.036 m² nieuwe verhuringen ingegaan, en voor 50.897 m² verlengingen gerealiseerd.

Zo heeft NSI de landelijke winkelformule Bruynzeel Keukens gehuisvest op de Woonboulevard Apeldoorn en zijn in het winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam een drietal leegstaande winkelunits verhuurd.

Een belangrijke doorbraak op verhuurgebied was de bevestiging van C&A dat de keten zich ook voor de toekomst committeert aan een grote vestiging (4.000 m²) in winkelcentrum 't Loon in Heerlen. De overeenkomst met C&A vormt een belangrijke basis voor de herbouw van een verbeterd winkelcentrum 't Loon.

In 2012 zijn diverse uitbreidingen gerealiseerd waarmee NSI de expansiebehoefte van verschillende supermarkten kon faciliteren. Hiermee geeft NSI verder invulling aan haar strategie om het aandeel supermarkten te vergroten binnen haar portefeuille.

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

Naam	jaarhuur(x € 1 miljoen)	% van de totale huuropbrengsten
Ahold Vastgoed	2,9	6,9
Eijerkamp	2,1	5,1
Lidl Nederland GmbH	1,1	2,7
Jumbo	1,0	2,5
Plus	1,0	2,3
Blokker	0,9	2,3
Mediamarkt Saturn	0,9	2,3
A.S. Watson Property continental Europe B.V.	0,9	2,3
Detailconsult Groep	0,8	1,9
Action Nederland	0,6	1,4
Totaal	12,2	29,7

NSI heeft in 2012 de vestiging van supermarkt Bas van der Heijden in winkelcentrum Zevenkampse Ring in Rotterdam uitgebreid. In het winkelcentrum Mgr. Nolenslaan in Schiedam kon de vestiging van supermarktconcern Lidl worden uitgebreid door het betrekken van een naastgelegen winkelunit. Door een herontwikkeling, inclusief een wijziging van het bestemmingsplan, kon NSI een vestiging van Aldi huisvesten in het winkelcentrum Euromarkt in Alphen aan de Rijn.

Het aanbod van winkelruimte neemt toe, waardoor de huurprijzen onder druk komen te staan. Desondanks is het verstrekken van huurvrije perioden en andere incentives binnen de NSI-portefeuille nog altijd beperkt, en zet NSI sterker in op andere instrumenten om de huurder in zijn succes te faciliteren. Huurovereenkomsten worden in de winkelportefeuille over het algemeen voor een periode van 5 + 5 jaar, of 10 jaar afgesloten.

Voor de winkelportefeuille geldt ultimo 2012 een gemiddelde contractduur van 4,0 jaar. In 2013 zal er een relatief klein gedeelte (9%) van de winkelhuurcontracten voor verlenging of vernieuwing in aanmerking komen.

In 2012 was de omzet van supermarkten ruim 2% hoger dan een jaar eerder, wat nagenoeg geheel kwam door prijsstijgingen. Van alle bestedingen aan voedingsmiddelen komt 79% terecht bij supermarkten. In de genotmiddelen hebben supermarkten een aandeel van 67% (bron: HBD). Binnen de portefeuille van NSI is het totale verhuurde winkeloppervlakte aan supermarkten ruim 1.300 m², wat 20% van de totale huurstroom uitmaakt. NSI streeft naar een aandeel van 25% in de winkelportefeuille.

Hierbij wordt gestreefd naar een evenwichtige verdeling tussen full service supermarkten en discount formules binnen winkelgebieden.

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

Supermarktvestigingen	in aantallen	in m ²
Ahold	11	15.758
Aldi	3	2.828
Bas van der Heijden, Dirk van der Broek	2	4.763
Jumbo	6	7.001
Lidl	7	7.685
Plus	4	5.326
Overig	4	5.041
Totaal	37	48.402

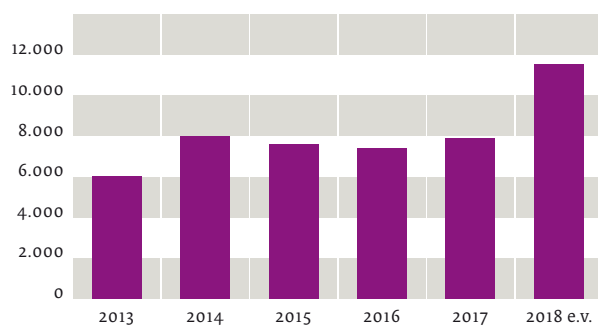
De brutohuuropbrengsten van de winkelportefeuille daalden van € 45,9 miljoen in 2011 tot € 45,5 miljoen in 2012 als gevolg van het saldo van aankopen en verkopen en huurindexeringen.



Brutohuuropbrengsten winkels Nederland
(x € 1.000)

	Volumineuze detailhandel	Winkels
Brutohuuropbrengsten 2011	6.729	34.903
Aankopen in 2012 en 2011	–	124
Verkopen in 2012 en 2011	–	-100
Like-for-like, index en overige		
Huurmutaties	-119	681
Brutohuuropbrengsten 2012	6.610	35.608

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



Kantorenvastgoedmarkt Nederland

Kantorenvoorraad in Nederland

Nederland kent een totale kantorenvoorraad van circa 49,1 miljoen m². De Nederlandse kantorenvastgoedmarkt kenmerkt zich momenteel door overcapaciteit en heeft te kampen met afnemende opname en oplopende leegstand tot circa 14,6% (7,2 miljoen m²) per jaareinde 2012 (bron:DTZ).

In het afgelopen decennium is het aanbod door nieuwbouw uit de pas gaan lopen met de vraag, mede doordat er geen overkoepelende sturing plaatsvond op de ontwikkeling van de kantorenvoorraad. De kantorenvoorraad kon daardoor toe blijven nemen zonder dat er een daadwerkelijke (uitbreidings-) vraag tegenover stond. Nieuw ontwikkelde kantoren trokken doorgaans huurders uit andere panden, waardoor veel nieuwe kantoren een oud kantoorpand leeg achterlieten. In 2012 is het ontwikkelingsniveau van nieuwe kantoren op een historisch laagtepunt gekomen. Speculatief ontwikkelen is vrijwel niet meer aan de orde.

De economische crisis heeft de onbalans tussen vraag en aanbod van kantorenvastgoed versterkt. Consolidatie van bedrijfsactiviteiten als gevolg van de economische teruggang hadden een drukkend effect op de behoefte aan kantoorruimte. Behalve in het bedrijfsleven wordt er ook door de overheid op kantoorruimte bezuinigd. Naar verwachting zal de overheid de komende jaren circa 1,3 miljoen m² kantoorruimte afstoten.

De opname in de Nederlandse kantorenmarkt daalde in 2012 met 12% (bron: DTZ).

In 2012 is door alle overkoepelende marktpartijen, inclusief de overheid, een convenant ("Aanpak Leegstand Kantoren") ondertekend, gericht op het realiseren van een goed functionerende kantorenmarkt en het terugbrengen van de overcapaciteit. Alhoewel een deel van het convenant (het kantorenfonds) naar verwachting lijkt te mislukken, is de belangrijkste winst dat provincies meer gaan sturen via regionale planning en programmering. Daarnaast is het bewustzijn voor huisvesten in bestaande bouw, in plaats van nieuwbouw, toegenomen, ook bij het Rijk. Essentieel is dat gemeenten voorraadbeleid gaan voeren op de kantorenmarkt: het beoordelen van de kwaliteit en de kwantiteit van de bestaande kantorenvoorraad en het aanwijzen van kantoorlocaties waar de kantorenvoorraad moet afnemen (door sloop of transformatie), gelijk kan blijven of nog kan groeien. Dit dient bij te dragen aan een betere aansluiting van de kantorenvoorraad op de diverse gebruikersvragen qua kwaliteit, locatie, gebouwfunctionaliteit en omvang.

Een trend die ook beoogd onderdeel is van bovengenoemd convenant tekent zich al sinds enige tijd af; het transformeren van kantorenvastgoed naar andere functies. Het totale aanbod op de kantorenmarkt is door transformaties naar hotels en studentenwoningen in 2012 gestabiliseerd. Die transformaties doen zich met name voor in de vier grote steden, waar de afname van het aanbod het sterkst was.

Kantorenvastgoed beleggingsvolume

In 2012 kwam het totaal beleggingsvolume in Nederland uit op € 4,3 miljard, een afname van 4% ten opzichte van 2011 (bron:DTZ).

De kantorenvastgoedmarkt representeert daarvan € 1,2 miljard, een daling van circa 9% (bron: Jones LangLaSalle). Een klein aantal transacties was verantwoordelijk voor het leeuwendeel van het beleggingsvolume.

Naast dit beperkte aantal grote kantoortransacties in het prime-segment vond het resterende transactievolume met name plaats in kantorenvastgoed met lagere kapitaalwaarden, onder ander door een aantal gedwongen verkopen. In het tussensegment viel de markt nagenoeg stil.

Het afgenomen beleggingsvolume is onder meer toe te schrijven aan het lage vertrouwen in de Nederlandse vastgoedmarkt en het aanhoudende gebrek aan financieringsmogelijkheden. Vastgoedbeleggers waren in de huidige markt op zoek naar zekerheid, veiligheid en stabiliteit. De vlucht naar veilige havens in het topsegment zet het rendement van de primemarkt echter onder druk, waardoor potentieel kansen gaan ontstaan voor non-prime.

Rendementen in het top-, midden en basissegment hebben nog nooit zo ver uiteen gelopen (bron: DTZ).

Algemene tendens waardeontwikkeling kantorenvastgoed

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

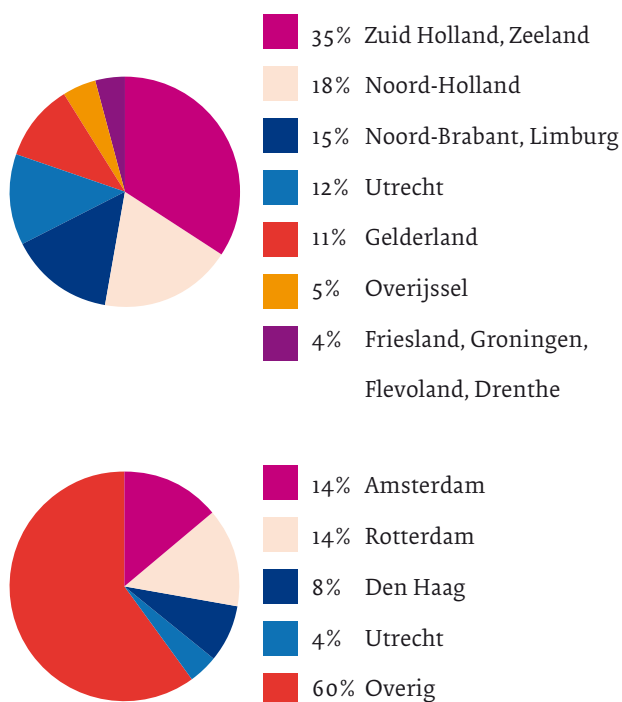
Hierdoor is er minder referentie in de markt voor de bepaling van marktrendementen of markthuren. Als gevolg van het ontbreken van duidelijke vergelijkingspunten, is de invloed van aannames op de waardering toegenomen. Hierdoor neemt de volatiliteit in waarderingen in de markt toe.

Ontwikkelingen in de Nederlandse kantorenportefeuille van NSI

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

In 2012 en begin 2013 is een aantal kleinere kantoorpanden verkocht die strategisch niet binnen de portefeuille paste. Dit betrof een aantal panden in Amsterdam (De Lairessestraat, Herengracht (105-107 en 499), Leidsegracht en Oudezijds Voorburgwal) en een pand in Zoetermeer (Plein van de Verenigde Naties).

De waarde van de Nederlandse kantorenportefeuille van NSI bedraagt per 31 december 2012 € 813,2 miljoen. De portefeuille bestaat uit 153 objecten.



De theoretische huur van de kantorenportefeuille is met € 10,5 miljoen afgenomen van € 132,0 miljoen ultimo 2011 tot € 121,5 miljoen ultimo 2012. De theoretische huurinkomsten namen hoofdzakelijk af door de verkopen en lagere huren.

Overzicht kantoren

Nederland

Verhuurbare oppervlak (m ²)	622.646
Bezettingsgraad (%)	71,3
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	813.160
Totale theoretische huur (€ 1.000)	87.155
Effectieve huur per m ² per jaar (€)	148

Algemene trends in de kantorenverhuurmarkt

Door het overaanbod van kantoorruimte is er duidelijk sprake van een huurdersmarkt. Hierdoor staan de huurprijzen onder druk. De vraag naar flexibele en full service verhuurconcepten bleef zich in 2012 voortzetten. De belangrijkste motoren achter deze trend zijn 'Het nieuwe werken' en het groeiend aantal flexibele werkvormen, waaronder zzp-ers. Maar de behoefte aan flexibiliteit en full service groeit ook autonoom; met name het midden- en kleinbedrijf en startende ondernemers hebben behoefte aan huisvesting die kan meebewegen met hun groei, en ondernemers willen daarbij 'ontzorgd' worden. Inspelen op deze trends en andere vormen van werkplekinnovatie bieden kansen voor groei in de verzadigde kantorenmarkt.

Ontwikkelingen in 2012

NSI zet in op een langdurige en bestendige relatie met huurders. In haar klantcentrale aanpak stelt NSI zich op als adviseur voor het huisvestingsvraagstuk van haar huurders. Om invulling te geven aan deze belofte maakt NSI gebruik van een CRM-systeem om de kennis over huurders en objecten te optimaliseren. Dit systeem ondersteunt in belangrijke mate de proactieve verhuuraanpak van NSI. NSI is mede dankzij het eigen bouwtechnische management team optimaal geoutilleerd om in te spelen op wensen van haar huurders.

Het feit dat NSI bereid en bovenal financieel in staat is om bestaande kantoren waar nodig aan te passen aan de wensen van de huurders, is een duidelijke pré in de huidige markt. Ook de verduurzaming van de bestaande kantorenvorraad speelt een steeds belangrijkere rol voor huurders. Dit wordt bevestigd door de feedback van marktpartijen als makelaars, die aangeven om deze redenen graag met NSI te werken.

NSI werkt vraaggericht in plaats van aanbodgericht, onder andere door nieuwe verhuurconcepten en -proposities in de markt te zetten. Met deze aanpak is NSI onderscheidend in de Nederlandse kantorenmarkt.

Lancering HNK; Het Nieuwe Kantoor

In 2012 heeft NSI de verhuurformule HNK ("Het Nieuwe Kantoor") verworven, waarmee NSI verder invulling heeft gegeven aan haar strategie om in te spelen op de groeiende behoefte aan full service en flexibele concepten in de kantorenmarkt. Met het HNK concept richt NSI zich op huurders voor wie service en flexibiliteit belangrijk zijn, maar die ook zoeken naar een inspirerende en bruisende plek die uitnodigend is om te werken en te ontmoeten. Hiermee bereikt NSI onder andere de groeiende groep zzp-ers en het MKB, de groeimotor van de Nederlandse economie. Doordat de huurders alleen betalen voor datgene dat ze daadwerkelijk gebruiken, biedt HNK een aantrekkelijk alternatief op een toplocatie. HNK kenmerkt zich, naast de keuze en flexibiliteit in oppervlak en looptijd, door ICT voorzieningen, vergaderaccommodatie, flex-werkplekken, ondersteunende diensten en is altijd "turn-key", waarbij de huurder uitsluitend betaalt voor wat hij gebruikt. In de rest van het bruisende pand is ook meer traditionele huur mogelijk.

In oktober 2012 is het eerste NSI kantoorpand geopend dat getransformeerd werd naar een "HNK" formule. Het voormalige hoofdkantoor van de RET aan het Vasteland in Rotterdam had de primeur. In het business centre, dat wordt gehuurd door exploitant SKEPP, bevinden zich de kantoren die gehuurd kunnen worden voor minder dan één jaar. Op de begane grond heeft horeca exploitant BonBon een grand café geopend.

NSI zal het HNK concept uitrollen naar ongeveer 15% van de portefeuille. Naar verwachting zal er in 2013 een HNK kantoor worden geopend in Hoofddorp en Utrecht.

Meer informatie over HNK en HNK Rotterdam is te vinden op pagina 100 en op de website www.hetnieuwekantoor.com.

Nieuwe verhuringen

In 2012 heeft NSI met 46.270 m² aan nieuwe verhuringen circa 4% van de totale opname in de Nederlandse kantorenmarkt voor haar rekening genomen. De portefeuille van NSI vertegenwoordigt circa 1,3% van de Nederlandse kantorenmarkt.

NSI heeft door middel van haar specifieke CRM-systeem inzicht in alle fases van het verhuurproces en kan daarom analyseren welke propositie nodig is om de kans op succes te verhogen. Hierdoor is NSI erin geslaagd de conversie van initiële interesse naar overeenkomst in 2012 te verhogen. De actieve marktwerking en een aantal unieke verhuurproposities, waaronder turnkey oplevering, aandacht voor duurzaamheid, flexibele contracten en budgettaire transparantie door de mogelijkheid van vaste servicekosten, hebben hier in belangrijke mate aan bijgedragen. In veel van deze proposities is het cruciaal dat NSI al vroeg in het proces passend maatwerk kan leveren door de integrale aanpak van verhuur en bouwtechnisch management.

Eind december 2012 is het 20-jarige huurcontract met Spaces in "De Rode Olifant" ingegaan. Het 10.000 m² monumentale pand is na een grootscheepse verbouwing volledig gerenoveerd en aangepast aan de wensen van Spaces. In nog geen halfjaar tijd is de majeure verbouwing gerealiseerd, wat de kracht van NSI's vastgoed competenties in brede zin laat zien.

De 10 grootste huurders in de Nederlandse kantorenportefeuille zijn:

Naam	jaarhuur (x € 1 miljoen)	% van de totale huuropbrengsten
Rijksgebouwendienst	3,8	6,2
Stichting de Thuiszorg Icare	2,2	3,6
ProRail B.V.	2,0	3,2
Imtech	1,1	1,7
RDW	1,0	1,6
Gemeente Heerlen	1,0	1,6
Stichting RO v.A.	0,8	1,4
Ziggo B.V.	0,8	1,2
Hewitt Associates	0,7	1,2
Oranjewoud Beheer B.V.	0,7	1,2
Totaal	14,1	22,9

Herverhuringen

Het succes op het gebied van herverhuringen is minstens zo essentieel. NSI optimaliseert op basis van haar kennis over de huurder het tijdstip waarop opnieuw gesproken moet worden over contractverlenging of een (maatwerk) contract. Wanneer een contract qua prijs, metrage of zelfs locatie niet meer passend is bij de situatie, biedt NSI tijdig een alternatief aan. Met een significant aantal huurders, waarvan het huurcontract een einddatum in 2014 of zelfs later had, is in 2012 reeds een nieuwe overeenkomst aangegaan. In 2012 is er voor een totaal metrage van 71.085 m² verlengd. Daarnaast heeft NSI veel contracten verlengd met een expiratedatum in 2013 of later. Dit laat zien hoe NSI actief omgaat met de expiratiekalender om tot een betere spreiding te komen en een meer gebalanceerd onderhandelingsmomentum te creëren.

NSI heeft twee huurders binnen haar portefeuille kunnen verhuizen (samen circa 5.000 m²). Beide huurders hadden de wens om zich te vestigen in een andere regio, waarin NSI hen kon faciliteren. Hieruit blijkt de kracht van de grotere portefeuille van NSI als gevolg van de fusie met VNOI. In de huidige portefeuille kan NSI voor iedere type huurder altijd een passende oplossing aanbieden. Het succes van herverhuringen geeft aan dat NSI de kennis en capaciteit in huis heeft om relaties met haar huurders te bestendigen en in staat is de belangen bij elkaar te brengen.

De proactieve en huurdersgerichte aanpak en de inzet van de eigen bouwtechnische dienst stelt NSI in staat optimaal in te springen op de specifieke huisvestingswensen van zittende en nieuwe huurders.

Ontwikkeling bezettingsgraad

De bezettingsgraad van de Nederlandse kantoren portefeuille daalde naar 71,3%, ten opzichte van 77,3 % per jaareinde van 2011. In het derde kwartaal van 2012 werd het dieptepunt in de bezettingsgraad bereikt, waarna de bezettingsgraad in het vierde kwartaal een verbetering liet zien.

In 2012 had de kantorenportefeuille van NSI te maken met een bovengemiddelde expiratiekalender; 23% van de contracten expireerde in 2012. Daarnaast betroffen deze expiraties relatief veel grote 'single-tenant' contracten. NSI heeft ervoor gekozen om deze 'single-tenant' objecten te transformeren naar 'multi-tenant' concepten, waardoor deze panden gedurende de transformatie niet beschikbaar waren voor verhuur en derhalve als strategische leegstand konden worden beschouwd (Het Vasteland in Rotterdam en De Rode Olifant in Den Haag voor in totaal circa 28.000 m²).

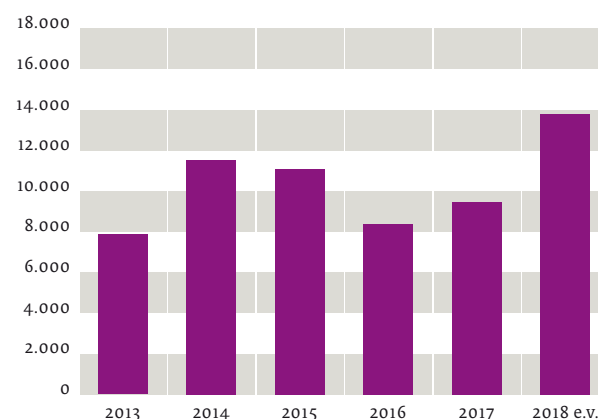
In 2013 zal minder dan een gemiddeld aantal contracten expireren (13%) en ook voor de jaren daarna zal het expiratie niveau naar een gemiddeld niveau bewegen. Mede door het vroegtijdig heronderhandelen van contracten, ruimschoots voor expiratedatum, zorgt NSI voor een betere spreiding van contractexpiraties.

Daarnaast zorgde de fusie met VNOI voor de aanwas van een voor NSI nieuwe kantorenportefeuille. Deels brengt het overnemen van een nieuwe portefeuille een aantal voldongen feiten met zich mee, die op het moment van overname reeds bekend en ingecalculeerd waren; zoals contracten die al waren opgezegd en/of geëxpireerd en waar het moment om een alternatief aanbod te doen al was gepasseerd. Daarnaast kon NSI pas vanaf december 2011 dezelfde aanpak gaan hanteren als binnen de NSI portefeuille gebruikelijk is. Om een proactieve strategie te voeren, is kennis van objecten en huurders cruciaal. NSI is direct bij de integratie van gestart gegaan om deze kennis en relaties naar het gewenste niveau te brengen.

Bruto huuropbrengsten kantoren Nederland (x € 1.000)

Nederland	
Brutohuuropbrengsten 2011	54.912
Verworven via bedrijfscombinaties	16.671
Aankopen in 2012 en 2011	-
Verkopen in 2012 en 2011	- 98
Like-for-like, index en overige	
Huurmutaties	- 8.778
Brutohuuropbrengsten 2012	62.707

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



Ontwikkeling huurniveaus en termijn

In een markt met teruglopende vraag en oplopend aanbod zijn huurders zich bewust van hun gunstige uitgangspositie. NSI stuurt actief om in onderhandelingen in te zetten op investeringen en opleveringsniveaus in plaats van het verstrekken van huurkortingen of huurvrije periodes. In 2012 zag NSI de neerwaartse druk op huurprijzen afvlakken en stabiliseerde het gemiddelde effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen zich op ongeveer € 120 per m².

De brutohuuropbrengsten stegen van € 64,4 miljoen in 2011 tot € 90,9 miljoen in 2012 als gevolg van de fusie met VNOI en het saldo van aankopen, huurindexeringen, de toegenomen leegstand en verkopen. Abstraherend van het effect van de fusie, ontwikkelde de 'like for like' huuropbrengsten zich negatief.

De gemiddelde huurtermijn van de Nederlandse portefeuille bedroeg 4,0 jaar en van de Belgische portefeuille 4,3 jaar.

Bedrijfsgebouwenmarkt

Bedrijfsgebouwenvoorraad in Nederland

In de totale Nederlandse bedrijfsruimtevoorraad is er de afgelopen jaren nauwelijks voorraad aan de markt toegevoegd. Nieuwbouw wordt doorgaans alleen gepleegd voor een specifieke gebruiker waarvoor volledig conform de gebruikerseisen wordt gebouwd. In de bedrijfsruimtemarkt is een duidelijke tweedeling waarneembaar. De verouderde gebouwen kampen met een oplopende leegstand. De moderne high-end bedrijfsgebouwen zijn volledig toegerust op de eisen van de huidige gebruikers en profiteren van toenemende distributiestromen op belangrijke logistieke knooppunten.

Brutohuuropbrengsten bedrijfsgebouwen (x € 1.000)

Nederland	
Brutohuuropbrengsten 2011	5.292
Verworven via bedrijfscombinaties	3.082
Aankopen in 2012 en 2011	–
Verkopen in 2012 en 2011	–
Like-for-like, index en overige	
Huurmutaties (inclusief koersverschillen)	60
Brutohuuropbrengsten 2012	8.434

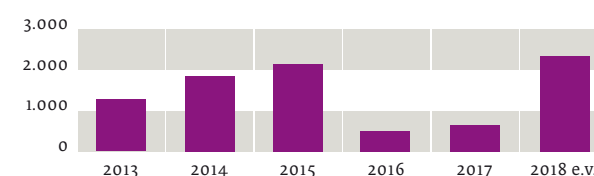
Ontwikkelingen in de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille van NSI

De waarde van de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille van NSI bedraagt per 31 december 2012 € 89,5 miljoen, ten opzichte van € 95,4 miljoen in 2011. De daling is het gevolg van afwaarderingen gedurende 2012.

De huurprijzen voor bedrijfsruimte in de Nederlandse portefeuille van NSI zijn in 2012 gedaald tot een gemiddeld niveau van € 66 per m². De brutohuurinkomsten van de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille zijn met € 3,1 miljoen toegenomen tot € 8,4 miljoen door de overname van VNOI in 2011.

Overzicht bedrijfsgebouwen	Nederland
Verhuurbare oppervlak (m²)	145.310
Bezettingsgraad (%)	87,3
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	89.472
Totale theoretische huur (€ 1.000)	9.847
Effectieve huur per m² per jaar (€)	66

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



Ontwikkelingen in de Belgische portefeuille

Belgische economie

De economie in België is in 2012 volgens de ramingen van de Nationale Bank gekrompen, maar presteerde sterker dan de Nederlandse economie. Over heel 2012 daalde de Belgische economie met 0,2%. In 2011 was er nog sprake van een groei van 1,8%. In het laatste kwartaal van 2012 kromp de economie met 0,1% ten opzichte van de 3 maanden ervoor. Zowel de import als de export zal naar verwachting blijven groeien, wat van belang is voor de logistieke sector. (bron: Nationale Bank/Federaal Plan Bureau).

Belgische kantorenvastgoedmarkt

Ook in de Belgische markt is er sprake van een moeilijke kantorenmarkt met een structureel overaanbod aan kantoren. In tegenstelling tot de algemene trend in Europa, nam in België het aantal transacties met 22% toe, waarbij de activiteit in het vierde kwartaal echter afnam. Desondanks is de opname in de Belgische kantorenmarkt nog altijd 5% onder het niveau van het gemiddelde over de afgelopen 10 jaar. Het herstel van de markt liet ook sterke regionale verschillen zien. De Brusselse kantorenmarkt liet een voorzichtig herstel zien, met name dankzij de zone rond de luchthaven. Antwerpen liet in 2011 als enige regio groei zien, maar zag een terugval in opname van 25% in 2012, maar bleef daarmee alsnog boven het gemiddelde van de afgelopen 10 jaar. De regio Mechelen liet een fors herstel zien. Behalve de stijging in opname is ook een toename van de gemiddelde huurprijzen een indicatie van herstel, hoewel ook hierin de regionale verschillen sterk zijn. De huurprijzen zijn in Brussel nog altijd het hoogst, maar lieten een minimale groei zien. In Antwerpen en Mechelen liggen de huren het laagst, en was er in Mechelen sprake van een daling van circa 10%. (bron: Expertise)

Ontwikkelingen in de kantorenportefeuille van Intervest Offices & Warehouses

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

De waarde van de Belgische kantorenportefeuille bedraagt per 31 december 2012 € 354,4 miljoen, ten opzichte van € 373,0 miljoen per 31 december 2011.

Overzicht kantoren	België
Verhuurbare oppervlak (m ²)	233.432
Bezettingsgraad (%)	83,7
Marktwaaarde portefeuille (x € 1.000)	354.434
Totale theoretische huur (€ 1.000)	33.849
Theoretische huur per m ² per jaar (€)	145

De brutohuurinkomsten van de Belgische kantoren portefeuille zijn met € 31,5 miljoen toegenomen tot € 41,5 miljoen door de overname van VNOI.

Ontwikkelingen in de kantorenverhuur van Intervest Offices & Warehouses

Voor de kantoorportefeuille heeft de focus van Intervest Offices & Warehouses het afgelopen jaar vooral op de continuïteit van de huurovereenkomsten gelegen. Ondanks de moeilijke marktomstandigheden en economische crisis is Intervest Offices & Warehouses erin geslaagd om de bezettingsgraad van de kantorenportefeuille te laten toenemen met 1% tot 85%.

Deze verbetering is mede gerealiseerd dankzij de verhuring aan Viabuild en de uitbreiding van MC Square, beiden op Mechelen Campus, en de uitbreiding van Biocartis in Mechelen Intercity Business Park.

In 2012 zijn in de kantorenportefeuille van Intervest Offices & Warehouses voor een totale oppervlakte van 3.200 m² nieuwe huurovereenkomsten ingegaan en zijn hiermee 6 nieuwe huurders aangetrokken. Dit is minder vergeleken met de nieuwe verhuringen in het jaar 2011, toen nog 13 nieuwe huurders zijn aangetrokken voor een totale oppervlakte van 9.755 m².

Daar stond een stijging van herverhuringen tegenover. In 2012 is voor een oppervlakte van 45.729 m² aan lopende huurovereenkomsten heronderhandeld of verlengd in 30 transacties. In 2011 betrof het een oppervlakte van 26.306 m² in 36 transacties.

De belangrijkste transactie van 2012 is de verlenging van de huurovereenkomst met de grootste huurder PwC in het gebouw Woluwe Garden. Vanaf 1 januari 2013 gaat een nieuwe huurovereenkomst in voor dezelfde oppervlakte (21.272 m², inclusief archiefruimte 23.712 m²) voor een vaste looptijd van 9 jaar. Gezien de moeilijke kantorenmarkt zullen hierdoor de huurinkomsten op jaarbasis dalen met circa € 1,4 miljoen, maar daar staat echter tegenover dat de cashflow voor negen jaar verzekerd is.

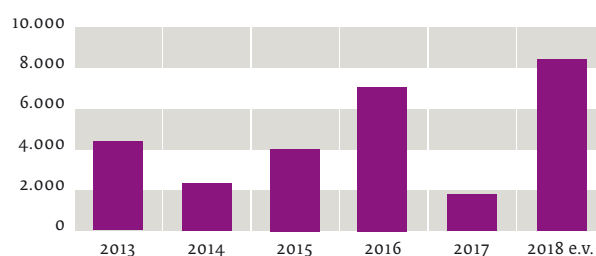
De kantorenmarkt is al in belangrijke mate een vervangingsmarkt waarbij vaak nog relatief recente kantoren worden verlaten voor nieuwe kantoren die vaak op maat voor grote organisaties worden ontwikkeld. Zo heeft ook huurder Deloitte besloten om de gebouwen in Diegem op termijn te verlaten en te verhuizen naar een nieuw te ontwikkelen gebouw. De overeenkomsten met Deloitte lopen tot begin 2016 en langer, waardoor er voldoende tijd is om deze gebouwen opnieuw te commercialiseren. De goede locatie van deze site vlakbij het station van Diegem en de kwaliteit van de gebouwen bieden een goede uitgangspositie. Intervest Offices & Warehouses onderzoekt scenario's om het vertrek van Deloitte op te vangen. De gebouwen zouden kunnen worden herontwikkeld naar een multi-tenant campus met een uitgebreide dienstverlening, op basis van het RE:flex concept. In het andere scenario van een single tenant zouden de drie gebouwen met elkaar verbonden kunnen worden.

In 2012 heeft Intervest Offices & Warehouses haar nieuwe "RE:flex, flexible business hub" geopend in de Mechelen Campus Toren. RE:flex speelt enerzijds in op de groeiende behoeften rond flexibiliteit en samenwerking in een professionele omgeving. Met een membership kaart krijgt men toegang tot een flexibele werkplek en een waaier aan faciliteiten en diensten. RE:flex tevens voorziet tevens in state of the art conferentie- en vergaderfaciliteiten die een goede aanvulling vormen op het bestaande aanbod in het centrum van Mechelen.

Ook heeft Intervest Offices & Warehouses zich verder geprofileerd als aanbieder van turn-key huisvestingsoplossingen. Er zijn verschillende projecten gerealiseerd met als belangrijkste de succesvolle inrichting van A tot Z van de 5^e verdieping (1.630 m²) van Antwerpen Gateway House voor het nieuwe Antwerps kantoor van DLA Piper.

Een voorbeeld van synergie met NSI is de in 2012 geïntroduceerde online module "Officeplanner.be" voor de verdere commercialisatie van beschikbare kantoorruimten. Deze online module voor intekeningsplannen van kantoorruimten is gerealiseerd in samenwerking met Kantoorplanner.nl.

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



Ontwikkelingen in de logistieke portefeuille van Intervest Offices & Warehouses

Intervest Offices & Warehouses heeft in 2012 opnieuw haar positie in logistiek vastgoed verder uitgebreid. Inmiddels bestaat reeds 39% van de vastgoedportefeuille uit kwalitatief logistiek vastgoed op goede locaties. Intervest Offices & Warehouses is hierdoor ondertussen de 2e grootste investeerder in logistiek vastgoed in België. In 2012 zijn de erfpachtrechten en de uitbreiding van het tweede distributiecentrum in Oevel aangekocht.

In 2012 is een niet-strategisch logistiek pand in Antwerpen, Kaaïen 218-220, verkocht.

Overzicht logistiek	België
Verhuurbare oppervlak (m ²)	407.483
Bezettingsgraad (%)	89,0
Marktwaarde portefeuille (x € 1.000)	230.651
Totale theoretische huur (€ 1.000)	19.275
Theoretische huur per m ² per jaar (€)	47

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

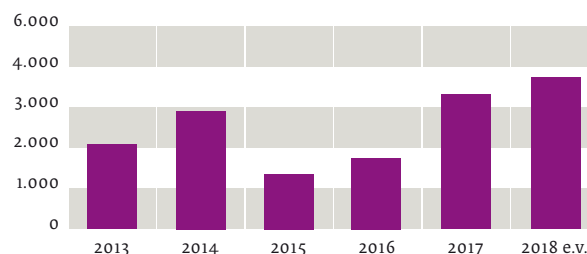
De markt van het logistiek vastgoed heeft relatief goed weerstand geboden aan de moeilijke economische omstandigheden. De bezettingsgraad in de logistieke portefeuille is ten opzichte van 31 december 2011 gedaald met 2%, maar bleef sterk op 89% per ultimo 2012. Intervest Offices & Warehouses heeft ook in 2012 laten zien in het logistiek vastgoed erkend te worden als een vastgoedpartner die oplossingen kan bieden in complexere vraagstukken.

Het aantal nieuwe verhuringen lag in 2012 met 4 transacties voor een oppervlakte van 16.552 m² lager dan in 2011, wat ook een uitzonderlijk jaar was door de transactie met Nike in Herentals voor bijna 51.000 m².

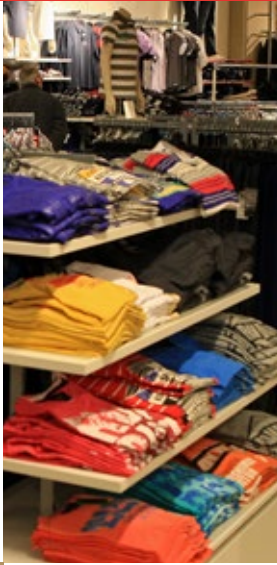
Met de groep PSA is een leasingovereenkomst getekend met een duur van 15 jaar om het voorste gedeelte van het gebouw Neerland 1 in Wilrijk, gelegen in de directe omgeving van Ikea, te verbouwen naar de nieuwe Antwerpse showroom en werkplaats voor Peugeot.

Naast de uitbreiding van de logistieke site in Oevel met een oppervlakte van circa 5.000 m² is zowel de huurovereenkomst met Estée Lauder als UTi Belgium verlengd aan gunstige voorwaarden met respectievelijk 4,5 en 6 jaar, tot einde 2023. In totaal werden in 2012 voor een oppervlakte van 82.487 m² huurovereenkomsten vernieuwd, uitgebreid of verlengd in 12 transacties. Dit is aanzienlijk hoger dan in 2011, met 6 transacties voor een oppervlakte van 26.385 m².

Afloopdata resp. expiratie data van de huurcontracten logistiek België
(x € 1.000 huuromzet)



CASE: 't LOON HEERLEN



C&A is altijd een belangrijke trekker voor 't Loon geweest. Dat C&A zich weer met een grote vestiging aan 't Loon committeert, was daarom voor alle huidige en toekomstige winkeliers in 't Loon goed nieuws, en zorgde voor een stroomversnelling in het herontwikkelingsplan.

Erwin Wessels, Directeur Bouw & Ontwikkeling: "In de herbouw zullen wij weer 2.400 m² toevoegen, waarmee 't Loon weer zo goed als haar oorspronkelijk omvang krijgt. Daarnaast gaan we het winkelcentrum optimaliseren en moderniseren. Onder andere door te zorgen dat de indeling van het centrum een maximale stroom van bezoekers aantrekt, maar ook door het gebouw te moderniseren. Samen met ons verhuurteam hebben wij bepaald hoe een andere verkaveling de branchering, alsmede de routing verder kan optimaliseren."

Alica van der Duin vult aan: "De definitieve komst van C&A geeft de aanzet tot het optimaliseren van de vestigingswensen van andere retailers. We pakken nu de kans om winkels te herpositioneren, en uitbreidings- of verplaatsingswensen te faciliteren."

Winkelcentrum 't Loon beleefde turbulente tijden. In december 2011 ontstond er een plotselinge verzakking van een kolom in de parkeergarage waarna het grootste winkelcentrum uit de portefeuille van NSI op last van de gemeente gedeeltelijk werd gesloopt.

NSI is zich terdege bewust hoe zeer de winkeliers in 't Loon door deze situatie, die ongelukkig samenviel met een algemene verslechtering van het retailklimaat in Nederland, op de proef zijn gesteld. De vreugde onder alle betrokkenen was dan ook groot toen NSI recent de herbouw kon aankondigen nadat C&A een ferme handtekening had gezet onder een hernieuwd huurcontract, in een hernieuwd winkelcentrum 't Loon. 't Loon komt in volle glorie terug in een nieuw jasje. Een modern jasje.

Het zo goed mogelijk dienen en faciliteren van de belangen van de winkeliers had de hoogste prioriteit. NSI is van meet af aan in gesprek geweest en gebleven met alle winkeliers.

Alica van der Duin, Hoofd Verhuur Winkels: "Onze huurders zo goed mogelijk door deze lastige situatie heen helpen stond voor ons voorop. We hebben met man en macht gewerkt om in een paar weken tijd, na de gedeeltelijke sloop, weer te heropenen om de loop in het winkelcentrum te houden. We hebben waar mogelijk en nodig alternatieve huisvesting geboden, en we zijn winkeliers ook financieel tegemoet gekomen, door de bijdrage aan de winkeliersvereniging te verhogen, en in sommige gevallen ook op individuele basis in te springen. Tegelijkertijd zijn we direct aan de slag gegaan met het grotere plan. Onze ambitie was duidelijk; de herbouw aangrijpen om er sterker uit te komen, met een moderner winkelcentrum. De ontlading bij onze huurders was groot toen we konden aankondigen dat C&A weer prominent terug zou komen, wat een voorwaarde was om onze ambitie waar te kunnen gaan maken."





*“Herbouw aangrijpen
om er sterker uit te komen.”*



Paulien Straeter, woordvoerder van C&A : “C&A en 't Loon horen bij elkaar. Het was destijds onze grootste vestiging in Zuid-Nederland en wij zijn dan ook blij dat C&A ook weer groot zal terugkomen in 't Loon. Nu de herbouwplannen concreet zijn, hebben wij met het volste vertrouwen onze handtekening gezet voor het nieuwe C&A filiaal op deze aantrekkelijke locatie in Heerlen.”

Ook de gemeente Heerlen heeft aangegeven prioriteit te geven aan een zo snel mogelijke realisatie van 't Loon in het belang van de betrokken winkeliers en de bewoners van het verzorgingsgebied. NSI streeft er naar om voor de zomervakantie van 2013 te kunnen starten met de bouw, om het herbouwde winkelcentrum in januari 2014 feestelijk te kunnen openen.

Meer informatie over het onderzoek van externe experts onder leiding van Prof. Dr. Ir. Hordijk dat door de Vereniging van Eigenaren is uitgevoerd is te vinden op www.onderzoektloon.nl

Bestuur en organisatie

In de hoofdstukken hiervoor is aan de orde gekomen dat het doel van NSI is om huurders huisvesting te bieden en aandeelhouders rendement te bieden. De focus ligt daarbij op het bedienen van de huurder. Om de contacten met de huurder optimaal te onderhouden en op diens wensen te kunnen inspelen vindt NSI het belangrijk om alle relevante disciplines zelf in huis te hebben. De afgelopen jaren heeft NSI succesvol gebouwd aan deze klantgerichte organisatie, onder andere door anticyclisch fors te investeren in de capaciteit en de specialisatie van de verhuurteams en door het extern uitbestede onderhoudsmanagement in te sourcen.

Het hebben van een efficiënte en effectieve organisatie met de juiste mensen is daarom belangrijk voor NSI teneinde de doelstellingen te realiseren. 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. Het functioneren van medewerkers wordt regelmatig en systematisch besproken om voortgang en ontwikkeling te sturen. NSI moedigt medewerkers aan zichzelf te ontwikkelen door het aanbieden van opleidingen en cursussen en het stimuleren van doorstroom binnen de organisatie.

Ontwikkelingen 2012

In het eerste kwartaal van 2012 is de integratie van de organisatie van VNOI met die van NSI volledig afgerond. Hierna is de organisatie met volle vaart verder gegaan met het verder bouwen op de gezamenlijke kracht van de nieuwe organisatie en de verdere implementatie van de strategie. Daarin staat zoals gezegd het klantgericht opereren centraal. In 2012 heeft NSI gezorgd dat de kennis over de VNOI portefeuille, voor zowel panden als huurders, op het vereiste niveau is gebracht om de portefeuille, op dezelfde manier als binnen NSI gebruikelijk, actief te kunnen managen. Een belangrijk aspect hierbij is het vergaren van deze kennis door het insourcen van technisch management en door de portefeuille actief te beheren via een geavanceerd computersysteem.

In 2012 is de voormalige VNOI portefeuille op deze aspecten op dezelfde wijze ingericht als de NSI portefeuille.

Door de fusie met VNOI is de portefeuille van NSI en daarmee de organisatie snel gegroeid. In 2012 is de organisatie daarom doorgelicht en als gevolg hiervan op een aantal punten versterkt. Om de aansluiting tussen marktvraag en de verhuurproposities van NSI nog verder te optimaliseren heeft NSI geïnvesteerd in business development en marketing. Een ander kritisch gebied is de toegang tot financiering en de kapitaalmarkt. In dat kader is de organisatie versterkt op het gebied van Treasury, Corporate Finance en Investor Relations. Daarnaast is in de tweede helft van 2012 een traject gestart om de primaire bedrijfsprocessen verder te verbeteren (transformatieproces “efficiënte processen”).

In Nederland waren ultimo 2012 66 medewerkers (59,0 fte) werkzaam bij NSI. De medewerkers waren over de volgende afdelingen verdeeld: statutaire directie (2), directeur Nederland (1), directiesecretaris (1), asset management (3,7), bouw & ontwikkeling (4,0), verhuur kantoren (10,3), verhuur winkels (6,0) en bouwtechnisch management (9,5), control & administratie (financieel management) (13,1), secretariaat (2,4), ICT (1,8), marketing (0,8), investor relations (0,8) en receptie & facilitair (2,6). Dit is een stijging van 8,6 fte (17,1%) ten opzichte van 2011.

Directie

Gedurende het boekjaar 2012 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.

Stafafdelingen

De stafafdelingen dragen onder meer zorg voor de juiste infrastructuur, randvoorwaarden en ondersteuning van de organisatie. De stafafdelingen bestaan uit de afdeling Controle & Administratie (financieel management), Juridische zaken, Algemene zaken, Personeelszaken, ICT, Treasury & Corporate Finance en Investor Relations. De stafafdelingen van NSI bestaan per 1 januari 2013 uit 16 medewerkers.



NSI Nederland telde per ultimo 2012 59,8 fte medewerkers, ten opzichte van 50,4 fte medewerkers per ultimo 2011.

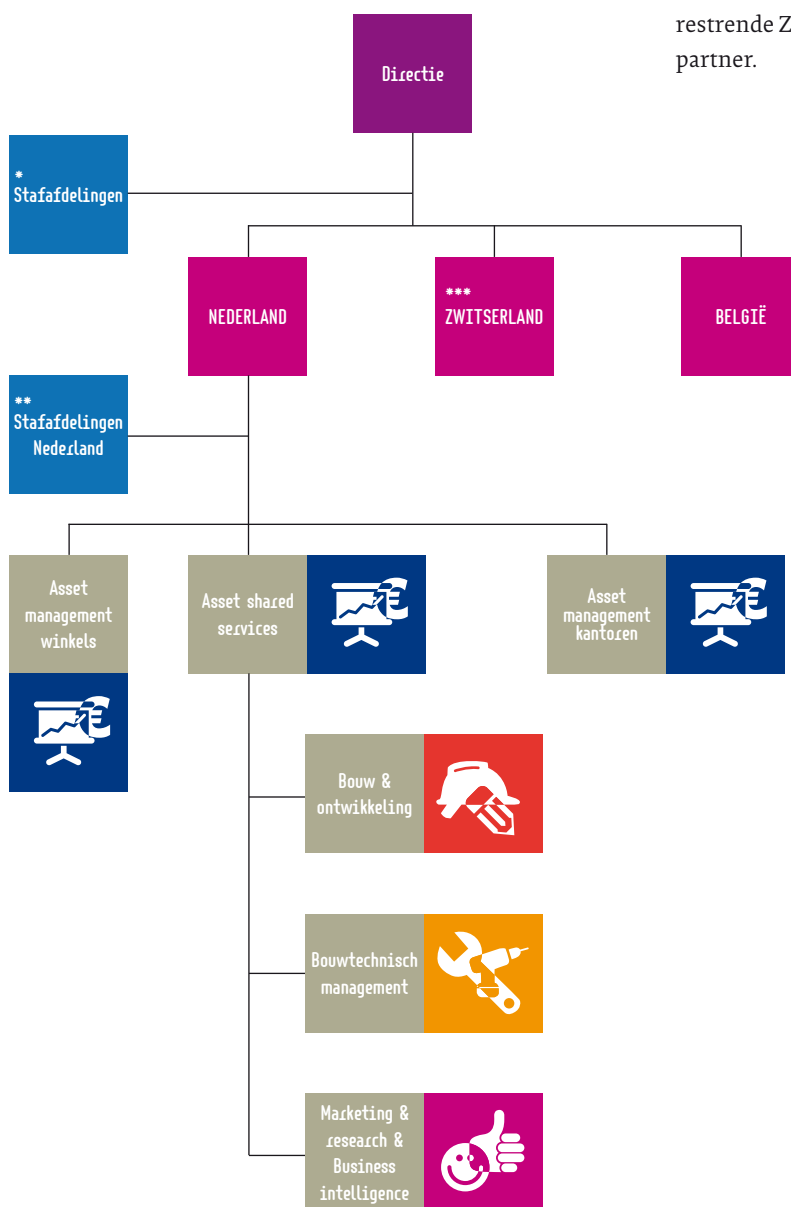
België

Het 54,8%-meerderheidsbelang in Intervest Offices & Warehouses in België betreft een controlerend belang. Intervest Offices & Warehouses had per jaareinde 2012 20 fte medewerkers in dienst, ten opzichte van 20 fte medewerkers per jaareinde 2011. 15 fte medewerkers dragen zorg voor het intern beheer van het vastgoed

(2011: 14) en 5 fte medewerkers verzorgen het fondsbeheer (2011: 6). Het aantal directieleden bedraagt 4, waarvan 1 onbezoldigd. NSI bezet diverse posities in bestuur en raad van commissarissen van Intervest Offices & Warehouses.

Zwitserland

Volgend op de strategische beslissing zich terug te trekken uit Zwitserland heeft NSI de Zwitserse organisatie per jaareinde 2012 afgebouwd. Van de drie medewerkers is inmiddels afscheid genomen. In 2012 is 70% van Zwitserse portefeuille verkocht en loopt het proces om de resterende 30% te verkopen. Het verkoopproces wordt vanuit Nederland aangestuurd. Het beheer van de twee resterende Zwitserse panden is uitbesteed aan een lokale partner.



* investor relations, ICT, treasury, financial management, juridische zaken, personeelszaken, algemene zaken

** duurzaamheidsadviseur, portfolio & asset administratie, controle & rapportage

*** extern

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Duurzaamheid in vastgoed; duurzaam aanbod en duurzaam gebruik

De vastgoedsector heeft een belangrijke maatschappelijke verantwoordelijkheid, zowel in het aanbod als in het gebruik van vastgoed. Vastgoed staat letterlijk en figuurlijk midden in de samenleving. Gebouwen bepalen de uitstraling en samenhang van de omgeving en zijn daarmee van grote invloed op ons woon- en werkklimaat. Er is in toenemende mate politieke en maatschappelijke aandacht voor de afstemming van de vastgoed 'voorraad' op de behoefte. Leegstand wordt in toenemende mate als maatschappelijk probleem gezien. Daarnaast is er een duidelijke verantwoordelijkheid voor vastgoed in energieconsumptie. De gebouwde omgeving is voor ruim een derde verantwoordelijk voor de energieconsumptie, CO₂-uitstoot en de helft van het totale materiaalverbruik. De ecologische impact is een belangrijke parameter in vraagstukken of en hoe er gebouwd wordt. Zo kan het moderniseren van oudbouw in de totale 'footprint' gunstiger zijn dan nieuwbouw. Duurzaamheid zit ook verweven in een aantal trends in het gebruik van vastgoed, wat nieuwe eisen stelt aan de bedrijfsvoering van huurders. Trends als het nieuwe werken beperken het woon-werk verkeer en de benodigde ruimte, maar vraagt ook om een andere inrichting van werkplekken.

Missie

Duurzaamheid is ingebed in de missie van NSI: huurders een duurzame huisvesting bieden zodat deze huurders hun bedrijf voor lange tijd succesvol kunnen uitoefenen waardoor institutionele en particuliere beleggers een continu rendement op het geïnvesteerde vermogen wordt geboden.

In zowel de rol van NSI als belegger als verhuurder zit duurzaamheid verweven in de strategie en het beleid.

Als belegger streeft NSI naar de optimale beleggingswaarde, waarbij de aandacht voor milieu en omgeving, huurderstevredenheid en waardeontwikkeling op een verantwoorde manier in balans zijn. De beleggingswaarde van vastgoed wordt steeds meer bepaald door het duurzame karakter van gebouwen in relatie tot de huurders, omgeving en maatschappij. Huurders kiezen vanuit hun eigen duurzaamheidsstrategie voor duurzame gebouwen, waardoor duurzaamheid een factor is in de verhuurbaarheid (bezettingsgraad, huurniveau), en daarmee in de waardering. De invloed van duurzaamheid in benodigde investeringen en beoogde rendement is ingebed in de asset management benadering van NSI.

Een belangrijk duurzaamheidsaspect is hoe het totale vastgoedaanbod wordt beheerst, overstijgend aan de eigen portefeuille. De optimale inrichting vanuit maatschappelijk en duurzaamheidsperspectief houdt rekening met collectiviteit. De bestaande voorraad, inclusief transformaties naar andere bestemmingen, concurreert tenslotte met nieuwbouw. NSI werkt actief samen met alle partijen in de vastgoedmarkt: huurders, overheid, marktpartijen en brancheorganisaties.

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

Speerpunten

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



De aanpak van NSI is gebaseerd op drie pijlers:

- verduurzaming van de vastgoedportefeuille, door verhoging van de energieprestaties en gebruikskwaliteit en verlaging van de milieubelasting van gebouwen;
- advies en dienstverlening aan huurders, met aandacht voor een duurzame relatie met huurders en advies op het gebied van het verduurzamen van hun bedrijfsvoering;
- ketensamenwerking met strategische partners, om verduurzaming van de gehele vastgoedkolom tot stand te brengen en innovaties te stimuleren.

Verduurzaming vastgoedportefeuille

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

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

Advies en dienstverlening aan huurders

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

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

Ketensamenwerking met strategische partners

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

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

Voortgang in 2012

Verduurzaming vastgoedportefeuille

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

Een mooi voorbeeld van verduurzamen is de renovatie van "De Rode Olifant" in Den Haag, een Rijksmonument dat door NSI in 2012 is verbouwd voor nieuwe huurder Spaces. Het energieverbruik van het gebouw is hierdoor met meer dan 50% teruggebracht.

Op portefeuilleniveau heeft NSI in 2012 gewerkt aan het inzichtelijk maken en uitwerken van duurzaamheidsprofielen van de samengevoegde NSI en VNOI portefeuille, zodat een goede referentie ontstaat voor de besparingsdoelstellingen. Ook maakt dit het eenvoudiger om in de toekomst volledige(r) gegevens op het gebied van energielabels, energieverbruiken en CO₂-gegevens aan te leveren voor (benchmark)onderzoeken van organisaties als GRESB en VBDO.

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

In 2012 heeft NSI een overeenkomst getekend voor de levering van groene elektriciteit voor haar gehele portefeuille. Dit betekent dat de CO₂-uitstoot van de portefeuille sterk afneemt en hiermee een grote bijdrage leveren aan de doelstelling om de milieubelasting van onze gebouwen te verminderen.

Advies en dienstverlening aan huurders

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

Ketensamenwerking met strategische partners

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

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

Ook onderhoudt NSI een actieve samenwerking met de Dutch Green Building Council, die werkt aan de continue verbetering van het duurzaamheidslabel BREEAM-NL. In 2012 zijn we tevens deelnemer geworden van de werkgroep Benchmarking, met als doel energieverbruiksgegevens te verzamelen, uniformeren en inzichtelijk te maken, zodat deze onderling beter vergelijkbaar worden.

In dit verband werkt NSI ook aan een pilot met BBN Adviseurs, die de Vastgoedmapstool heeft ontwikkeld, waarmee gebouwprestaties visueel gepresenteerd en gemonitord kunnen worden. Dit maakt het mogelijk gebouwen onderling en ten opzichte van de portefeuille beter te vergelijken en duurzaamheidsdoelstellingen beter te bewaken. In 2013 wordt de pilot uitgebreid naar de volledige portefeuille.

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



CASE:
DE RODE OLIFANT
DEN HAAG



*“De kracht van het in huis hebben
van vastgoedkennis en -kunde
in de volle breedte.”*

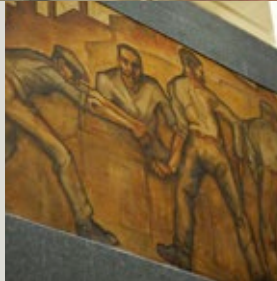


De Rode Olifant

In 2012 heeft NSI het Rijksmonument De Rode Olifant in samenwerking met huurder Spaces ingrijpend verbouwd tot een moderne en inspirerende kantooromgeving. De begane grond, met een monumentaal atrium, is het sociale hart van het gebouw, met onder meer flexibele werkplekken, horecavoorzieningen en vergaderruimten.

Johan Buijs, CEO van NSI licht toe: “Het is geweldig dat een monumentaal gebouw als De Rode Olifant weer in volle glorie hersteld is, en tegelijkertijd volledig is aangepast aan de eisen van deze tijd. Dat NSI in staat is om in nog geen half jaar tijd zo’n majeure verbouwing te realiseren laat de kracht zien van het in huis hebben van vastgoedkennis en -kunde in de volle breedte, waarbij in dit project onze bouw- ontwikkelingsactiviteit van groot belang is geweest.”

Het interieurontwerp, van Sevil Peach uit Londen, is in de eerste helft van 2012 afgerond, waarna de verbouwing is gestart en het gebouw eind vorig jaar is overgedragen aan Spaces. In nog geen half jaar tijd zijn alle installaties vervangen, is de onderlinge samenhang tussen ruimten sterk verbeterd en zijn veel historische elementen in ere hersteld. Door de renovatie is het energieverbruik bovendien met meer dan 50% teruggebracht.



Corporate governance

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



Stichting Prioriteit NSI

Tot 30 juni 2012 waren bepaalde bevoegdheden aan de Stichting Prioriteit NSI toegekend. Dit betrof met name:

- Besluiten tot kapitaalvermindering konden door de algemene vergadering van aandeelhouders niet dan na goedkeuring door de stichting worden genomen.
- Het aantal directeuren en commissarissen werd door de stichting vastgesteld.
- De stichting stelde de bezoldiging van de leden van de raad van commissarissen vast.
- De stichting kon bindende voordrachten voor de benoeming van directeuren en commissarissen doen.
- De stichting had de bevoegdheid om directeuren te schorsen.
- Ingeval van ontstentenis of belet van de gehele directie had de stichting een aanwijzingsbevoegdheid om een vervanger aan te wijzen.
- Een besluit tot statutenwijziging of tot ontbinding van de vennootschap kon door de algemene vergadering van aandeelhouders slechts worden genomen op voorstel van de stichting.

Ter verdere verbetering van de corporate governance-structuur heeft NSI eind 2011 besloten om aan de aandeelhouders voor te stellen de statuten van NSI zodanig te wijzigen dat de Stichting Prioriteit zou worden opgeheven. De algemene vergadering van aandeelhouders heeft op 15 juni 2012 tot de bedoelde statutenwijziging besloten en deze is met ingang van 1 juli 2012 doorgevoerd. De door de stichting uitgeoefende bevoegdheden zijn niet langer van toepassing of zijn aan de algemene vergadering van aandeelhouders overgedragen.

Corporate Governance Code

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

Directie

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

De directie is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap. De directie rapporteert hierover aan en bespreekt de interne risico-beheersings- en controlesystemen met de raad van commissarissen en de auditcommissie.

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

De directie bestaat uit minimaal twee statutaire directeuren, die door de algemene vergadering van aandeelhouders worden benoemd. De taakverdeling van de directie, evenals de werkwijze, is neergelegd in de statuten en een directiereglement. De statuten en het reglement zijn op de website van NSI geplaatst.

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

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

Raad van commissarissen

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

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

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. De raad van commissarissen bestaat uit ten minste drie leden, momenteel zijn dit er vijf. 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.

In de algemene vergadering van aandeelhouders van 26 april 2013 zal voorgesteld worden de raad van commissarissen tot (voorlopig) vier personen terug te brengen. De raad van commissarissen voert momenteel een onderzoek uit naar de samenstelling van de raad, met name met het oog op diversiteit, heterogeniteit en aanwezige competenties, kwaliteiten en deskundigheden teneinde nog beter te kunnen voldoen aan de eisen die de wet bestuur en toezicht stelt.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de besluitvorming over het omgaan met (potentiële) tegenstrijdige belangen van directieleden, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap. In de jaarrekening 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 2012 hebben zich dergelijke situaties niet voorgedaan.

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

De taakverdeling van de raad van commissarissen, evenals de werkwijze, is neergelegd in de statuten van de vennootschap en het reglement van de raad van commissarissen, te raadplegen via de website van de vennootschap. De raad heeft een remuneratiecommissie, een selectie- en benoemingscommissie en een auditcommissie ingesteld. Voorts kent de vennootschap op grond van de statuten een beleggingsraad. De reglementen van deze commissies zijn eveneens via de website toegankelijk.

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



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

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

Aandeelhouders

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

In 2012 hebben twee aandeelhoudersvergaderingen plaatsgevonden. De reguliere jaarvergadering vond plaats op 27 april 2012. In deze vergadering van aandeelhouders werden besproken: het jaarverslag, vaststelling van de jaarrekening, bestemming van de winst, décharge van de directie en van de raad van commissarissen en besluiten over eventuele vacatures en andere agendapunten.

Op 15 juni 2012 vond een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders plaats in het kader van de statutenwijziging betreffende de opheffing van de Stichting Prioriteit. Tijdens de algemene vergadering van 27 april 2012 was het hiervoor vereiste quorum niet aanwezig.

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 andere meerderheid voorschrijven. Teneinde aandeelhouders die hun stem op afstand willen uitbrengen, voldoende in staat te stellen een gedegen analyse uit

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

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

Externe accountant

De externe accountant wordt benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders en woont de vergadering van de raad van commissarissen met de directie bij waarin de jaarrekening wordt besproken en vastgesteld. De kwartaalcijfers die zijn opgenomen in kwartaalberichten worden niet door de externe accountant gecontroleerd, maar worden wel aan een review 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 aandeelhoudersvergadering daarover het woord te voeren.

Naleving code

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

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

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

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

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

Nadere informatie in de zin van Besluit Artikel 10 Overnamerichtlijn

NSI heeft een maatschappelijk kapitaal van 216.453.385 gewone aandelen. Op 31 december 2012 waren 68.201.841 aandelen met een nominale waarde van € 0,46 geplaatst en volgestort. Op 31 december 2011 waren dit er 60.282.917. Per aandeel kan één stem worden uitgebracht. De vennootschap kent geen beperking voor de overdracht van haar aandelen.

De 5.000 prioriteitsaandelen zijn in het kader van de opheffing van de Stichting Prioriteit NSI omgezet in gewone aandelen en aan NSI overgedragen.

Op basis van de wettelijke regeling betreffende melding van zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen heeft Habas-H.Z. Investments (1960) Ltd. op 18 december 2012 een deelneming in NSI gemeld van 20,5%.

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

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



Risicomanagement

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

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

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

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 langetermijn-beleggingsstrategie en bewaakt de risico's die voortvloeien uit het beleggingsbeleid. Er zijn controlemaatregelen ingevoerd met betrekking tot de uitvoering van het beleid en het toezicht op de daarmee verband houdende resultaten en gevolgen. Er is een stelsel van beleid, richtlijnen, rapportagesystemen en functiescheidingen opgezet en in gebruik om de hiervoor genoemde controlemaatregelen te effectueren. De organisatiestructuur en bedrijfsstrategie zijn gericht op een maximale aandeelhouderswaarde tegen minimale risico's.

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

Strategische risico's

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

Portefeuillerisico

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

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

- Landenkeuze: er is in beginsel gekozen voor twee kernlanden, te weten Nederland en België. In deze landen is sprake van politieke en economische stabiliteit.
- Type vastgoed: er is voor de lange termijn gekozen voor beleggen in circa 50% kantoren en circa 50% winkels. In Nederland zal in beide categorieën worden belegd en België in kantoren.
- 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.

De beleggingsraad brengt een advies uit over alle investeringsvoorstellen van boven € 1,5 miljoen.

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

Waarderingsrisico

De gehele Nederlandse vastgoedportefeuille van NSI wordt ieder kwartaal intern gewaardeerd en voorts wordt tenminste 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. Interne waarderungen zijn gebaseerd op een consistente en uniforme methode in de tijd en per land. Deze waarderungen vormen onderdeel van een geïntegreerd ERP-systeem dat aansluit op huurregisters en overige onderliggende bedrijfsdata.

Het risico van de waardeontwikkeling van het vastgoed betreft de mogelijk dalende waarde van het vastgoed die een negatieve invloed heeft op de vermogenspositie van NSI. Indien een herwaardering van de vastgoedportefeuille met 1% plaatsvindt, zal dit een invloed hebben van circa € 21,1 miljoen op het indirecte beleggingsresultaat (op basis van de ultimo 2012 uitstaande aandelen circa € 0,31 per aandeel).

De Belgische portefeuille wordt ieder kwartaal extern getaxeerd.



Portefeuillemanagement

Verhuur- en debiteurenrisico

Deze risico's worden ondervangen door tijdig te anticiperen op naderende expiraties en contract- en 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 asset manager is verantwoordelijk voor de beheersing van de exploitatie- en servicekosten. Het onderhoud bestaat uit werkzaamheden die vanwege wet- of andere regelgeving dwingend zijn, maatregelen die vanwege veiligheid nodig zijn, werkzaamheden die de duurzaamheid en lange termijnwaarde in stand houden en werkzaamheden die vanuit commercieel oogpunt wenselijk zijn en direct dan wel indirect leiden tot een verbetering van de operationele kasstroom.

Risico van uitbreiding/(her)ontwikkeling van objecten

Uitbreidingen en renovaties vinden alleen doorgang als er een vergunning voor is verkregen, de financiering rond is, het grootste deel van het object is voorverhuurd en belangrijke huurders (met grote aantrekkingskracht) zich hebben gecommitteerd. De afdeling Bouw en Ontwikkeling laat zich begeleiden en adviseren door een extern projectteam. De bouwwerkzaamheden worden uitbesteed aan een aannemer met solide reputatie. NSI sluit aanvullende schade- en aansprakelijkheidsverzekeringen voor de duur van de werkzaamheden.

Calamiteitenrisico

NSI is op de in de branche gebruikelijke condities verzekerd tegen schade aan het vastgoed, aansprakelijkheid en huurdering gedurende de periode waarin het vastgoed opnieuw wordt opgebouwd en verhuurd.

Dekking tegen terrorisme, overstromingen en aardbevingen is beperkt door de huidige marktomstandigheden. Jaarlijks wordt de dekking van risico's vergeleken met de premiekosten.

Fiscaliteit

NSI bewaakt voortdurend de belangrijkste risico's met betrekking tot de fiscale positie. In Nederland heeft NSI de status van fiscale beleggingsinstelling op grond van de 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 2012 heeft NSI ruimschoots voldaan aan de vereisten die verbonden zijn aan de fiscale status van beleggingsinstelling.

In België voert NSI een zorgvuldig beleid om de te betalen belasting tot een acceptabel minimum te beperken, uiteraard binnen de daarvoor geldende wettelijke kaders.

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 4,8% afgedekt terwijl voor slechts 4,5% van de bestaande leningen een variabele rente geldt. Indien de rente met 1% stijgt, heeft dit een effect van € 0,5 miljoen op het directe beleggingsresultaat (€ 0,01 per aandeel, op basis van de ultimo 2012 uitstaande aandelen).

Liquiditeitsrisico

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

Een analyse van risico's verbonden aan bewegingen in de reële waarde van toekomstige kasstromen van financiële instrumenten vanwege wijzigingen in marktprijzen wordt gegeven in toelichting 22 (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 € 0,6 miljoen op het indirecte beleggingsresultaat (€ 0,01 per aandeel, op basis van de ultimo 2012 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 en liquiditeitsprognoses opgesteld. De kwartaalcijfers worden voor publicatie beoordeeld door de externe accountant en bekendgemaakt door middel van een persbericht. De jaarrekening wordt door de externe accountant gecontroleerd en de kwartaal- en halfjaarcijfers worden door de externe accountant aan een beperkte beoordeling onderworpen.

International Financial Reporting Standards (IFRS)

In overeenstemming met de Europese en nationale wet- en regelgeving heeft NSI de jaarrekening over het boekjaar 2012 opgesteld op basis van IFRS. Het IFRS-resultaat na belastingen (totaal beleggingsresultaat) voor het boekjaar over 2012 daalde naar een bedrag van - € 103,1 miljoen, vergeleken met een bedrag van € 62,7 miljoen voor het boekjaar 2011. Het IFRS-resultaat na belastingen omvat tevens ongerealiseerde mutaties in de waarde van het vastgoed alsmede belastinglatenties en omvat ook de mutaties in de reële waarde van derivaten en in het boekjaar 2011 een eenmalige boekwinst als gevolg van verworven bedrijfscombinaties.

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

Verklaringen

In Control-verklaring

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

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

Gevoeligheidsanalyse

	Toename/ Afname	Geschatte invloed op beleggingsresultaat	Effect op direct resultaat per aandeel	Effect op indirect resultaat per aandeel
Bezettingsgraad	1%	€ 1,6 miljoen	€ 0,02	
Rentevoet*	1%	€ 0,5 miljoen	€ 0,01	
Herwaardering vastgoedbeleggingen	1%	€ 21,1 miljoen		€ 0,31
Zwitserse franc	10%	€ 0,6 miljoen		€ 0,01

* Bij huidige stand van dekkingsinstrumenten en financiering

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

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

De directie is van mening dat de opzet van de interne risicobeheersings- en controlesystemen over de financiële rapportage een redelijke mate van zekerheid biedt (i) dat de jaarrekening van de vennootschap over 2012, 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 2013 niet eveneens het geval is.

Bestuursverklaring

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

- de geconsolideerde jaarrekening voor het jaar eindigend op 31 december 2012 een getrouw beeld geeft van de activa, verplichtingen, de financiële positie en het resultaat van NSI en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen;
- de aanvullende managementinformatie uiteengezet in het jaarverslag een getrouw beeld geeft over de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van NSI en haar geconsolideerde dochtermaatschappijen; en
- in het jaarverslag de wezenlijke risico's zijn beschreven waarmee NSI wordt geconfronteerd. Deze risico's zijn beschreven in het hoofdstuk "risicomanagement".

Het aandeel NSI

Notering aan NYSE Euronext

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

Het aandeel in 2012

Ultimo 2012 noteerde het aandeel een discount van 38% op de intrinsieke waarde per aandeel. De intrinsieke waarde per aandeel daalde van € 12,96 (ultimo 2011) naar € 9,78.

De koers van het aandeel sloot ultimo 2012 op € 6,08. Dit is een daling van 36% ten opzichte van de koers ultimo 2011 (€ 9,45). In combinatie met het totaal uitgekeerde dividend gedurende het boekjaar van € 1,04, behaalde het aandeel een koers- en dividendrendement van -24,5% (2011: -30,7%).

De omzet van het aandeel is in 2012 toegenomen en bedroeg gemiddeld 92.580 stukken per dag (2011: 77.675 stukken per dag). De marktkapitalisatie op basis van de beurskoers ultimo 2012 bedroeg € 414,7 miljoen ten opzichte van de € 569,7 miljoen ultimo 2011. De hoogste slotkoers in 2012 was € 9,70 en de laagste koers was € 5,95.

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

Aantal aandelen en uitgifte gewone aandelen

Het totaal aantal uitstaande aandelen bedraagt ultimo 2012 68.201.841 stuks van € 0,46 nominaal, ten opzichte van 60.282.917 aandelen per ultimo 2011 als gevolg van uitgifte van aandelen uit hoofde van stockdividend en de onderhandse aandelenplaatsing.

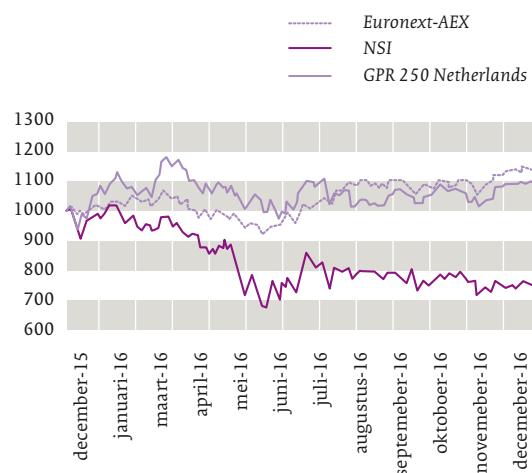
Indexen

Sinds maart 2012 is NSI opgenomen in de AMX-index (Amsterdam Mid Cap Index). NSI is in deze index opgenomen met een wegingsfactor van 1,36%. Opname in de midkap-index verbetert over het algemeen de verhandelbaarheid en liquiditeit van het aandeel, mede doordat het aandeel dan ook toegankelijk wordt voor institutionele beleggers die alleen handelen in fondsen die in de NYSE Euronext AMX- of de AEX-index zijn opgenomen. Daarnaast maakt het aandeel NSI ook deel uit van andere indexen waaronder de European Real Estate Association (EPRA)-index. Deze indexen spelen een belangrijke rol voor vooral internationale institutionele beleggers.

Koers- en dividendrendement

In %			
1999	18,8	2006	16,4
2000	1,6	2007	-15,7
2001	23,2	2008	-30,4
2002	-1,8	2009	40,9
2003	21,1	2010	14,9
2004	22,5	2011	-30,7
2005	28,4	2012	-24,5

Total return performance vanaf 1 januari 2012





Investor relations

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

Publicatie koersgevoelige informatie

NSI informeert alle aandeelhouders en andere partijen op de financiële markt gelijkelijk en gelijktijdig. Koersgevoelige informatie wordt altijd via persberichten aan het algemene publiek bekend gemaakt, gemeld aan de financiële autoriteiten (AFM en NYSE Euronext) en op de website www.nsi.nl geplaatst. Dit geldt ook voor de reguliere financiële rapportage en overige persberichten. In contacten met de pers, individuele beleggers en analisten wordt uitsluitend reeds openbaar gemaakte informatie nader toegelicht. Bij de publicatie van halfjaarcijfers en jaarcijfers houdt NSI een analistenbijeenkomst. Kort voor de publicatie van de financiële rapportages vinden geen analistenbijeenkomsten, presentaties aan en directe besprekingen met beleggers plaats.

Analisten

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

- ABN AMRO
- ING
- Kempen & Co
- Petercam
- Rabobank

Groootaandeelhouders

De volgende aandeelhouders houden een belang van meer dan 5% volgens het register van de AFM. Dit register bevat geen precieze gegevens over de aandelenbelangen ultimo 2012, maar slechts een indicatie van de bandbreedte waarin het belang zich bevindt:

- Habas-H.Z. Investments (1960) Ltd (20,5%)

CASE: HNK ROTTERDAM



HNK: “Het Nieuwe Kantoor”

HNK staat voor ‘Het Nieuwe Kantoor’; het full service, flexibele verhuurconcept dat NSI in 2012 heeft gelanceerd. Of je nou een werkplek zoekt voor een dagdeel, een kleine kantoorruimte voor een tijdelijk project, of een volledig geoutilleerde kantoorruimte met eigen identiteit voor een traditionele contractduur, in het HNK concept kan het allemaal. Doordat de huurder precies kan huren wat hij nodig heeft, nemen de huisvestingskosten voor de huurder af. En mocht die behoefte veranderen, dan kan HNK daarin mee bewegen. Kantoor op maat, in een representatief kantoor dat uitnodigt om te werken en te ontmoeten. Want de moderne kantoorgebruiker wil werken in een gezellige omgeving. En ook daar speelt HNK op in. HNK kantoren creëren een ‘huiskamergevoel’.

Voor de vastgoedeigenaar is HNK een aantrekkelijke propositie. Door de ontsluiting voor ieder type gebruiker neemt de verhuurbaarheid toe. Door de keuze in huurtermijn, oppervlakte en een scala aan services, ontstaat een gedifferentieerde prijsstelling. Hierdoor neemt de gemiddelde opbrengst per m², en daarmee de totale huurstroom van het object, toe ten opzichte van traditionele verhuur, terwijl de huisvestingskosten voor de gebruiker afnemen. Daarnaast zorgt het ‘multi-tenant’ karakter voor een betere risicospreiding.

De lancering van het HNK concept illustreert de actieve verhuurstrategie die NSI voert in haar (kantoren)portefeuille actief, inspelend op trends, anticiperend op de veranderende behoeftes van de kantoorgebruiker en innovatief.

NSI streeft er naar 15% van de NSI kantorenportefeuille te transformeren naar HNK vestigingen. Het kantoorpand aan het Vasteland in Rotterdam had in oktober de primeur om als eerste NSI kantoorpand geopend te worden dat getransformeerd is naar het HNK concept.



Susanne Plaisier





Susanne Plaisier vormt samen met Kim Stolk het communicatiebureau KISS2. KISS2 is een van de eerste huurders in HNK Rotterdam, waar ze voor een jaar een werkplek hebben gehuurd. "Wij waren op zoek naar een representatieve en inspirerende werkomgeving met veel bedrijvigheid in het centrum van Rotterdam. Verder was het voor ons belangrijk dat het gebouw meebeweegt met onze toekomstige groei. In HNK hebben we dat gevonden," vertelt Susanne. Inmiddels werkt KISS2 alweer een aantal maanden vanuit hun kantoor in HNK Rotterdam. "HNK zien wij als matchmaker tussen de huurders. Het contact met andere bedrijven en de onderlinge samenwerking is precies hoe we het voor ogen hadden. We kunnen nu al spreken over een ware HNK-community. Er zijn veel leuke initiatieven en we merken dat onze klanten erg enthousiast worden over de vibe die er hangt in het gebouw." zegt Kim Stolk.





HNK-Rotterdam

De 18.000 m² kantoorruimte in het pand aan het Vasteland in Rotterdam werd tot begin 2012 verhuurd aan RET. Op het moment dat duidelijk werd dat RET het pand zou gaan verlaten, ging het verhuurteam van NSI aan de slag om het pand weer verhuurd te krijgen. Het bleek dat in het desbetreffende gebied weinig vraag was naar zulke grote metrages. Ook was duidelijk dat het gebouw, dat toen nog gesloten, hokkerig en donker was, een aanzienlijke renovatie nodig had. Daar stond tegenover dat het pand op een prominente plek in de stad ligt, tussen het levendige Scheepvaartkwartier en het centrum van Rotterdam, met goede zichtbaarheid vanaf de straat, tussen winkels waar veel passanten zijn. Kortom, dit pand leende zich bij uitstek voor de eerste HNK vestiging.

NSI stelde een multidisciplinair team samen; met vereende krachten vanuit verhuur, business development, bouw- & ontwikkeling en technisch management, en met NSI's partner SKEPP werd het plan voor HNK-Rotterdam geconcretiseerd. In nog geen 5 maanden tijd is de transformatie gerealiseerd.

Het resultaat is een inspirerend ruimte met een geweldige sfeer voor iedereen die in een ongedwongen, maar stijlvolle omgeving wil werken. Door de begane grond open te breken en de vloer van de entresol terug te leggen is een zeer open en lichte ruimte ontstaan waar mensen vanaf straatniveau direct naar binnen kunnen kijken. Dit open karakter is ook op de verdiepingen terug te vinden. Ook de functies op de heringerichte begane grond en entresol sluiten hierbij aan. Er zijn openbare horeca-, flexplek- en vergaderfaciliteiten die zowel voor passanten als vaste gebruikers toegankelijk zijn. De winkels in 'de plint', waaronder een Albert Heijn en het gerenommeerde Schmidt Zeevis, zorgen voor dynamiek, en bieden ook huurders het gemak om snel een boodschap te kunnen doen.

De innovatie van HNK Rotterdam ligt vooral in de invulling en uitvoering van het concept. Het kantoorconcept biedt huisvesting aan elke denkbare werkvorm en type onderneming, in elke fase van hun ontwikkeling. Er zijn werkplekken zonder verdere dienstverlening, full service kantoren en hele verdiepingen beschikbaar. Door het open karakter wordt ontmoeten gestimuleerd en ontstaat een community gedachte. Hierdoor worden de gebruikers uiteindelijk ook belangrijker dan het gebouw.



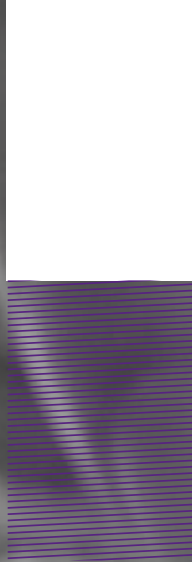


In de transformatie heeft NSI ook gezorgd voor verduurzaming, eveneens een aspect wat de moderne kantoorgebruiker in toenemende mate belangrijk vindt. Het gebouw heeft een energielabel B, de installaties zijn volledig in overeenstemming met de filosofie aangelegd, zodanig dat ze individueel regelbaar zijn en de huurder in zijn individuele flexibiliteit kan faciliteren. Door de thermische behaaglijkheid van de ruimte, middels individuele aanvullende koeling, wordt bij geen bezetting minimaal energie verbruikt.

De kantoorruimte op de 1ste verdieping is volledig verhuurd aan aan partner SKEPP. Deze ruimtes worden doorverhuurd voor een periode minder dan een jaar. Van de 24 units zijn er in het laatste kwartaal van 2012 al zeven units verhuurd, waarbij de verwachting is dat dit aantal in de loop van 2013 minstens verdubbeld zal zijn. Het grand café op de begane grond wordt geëxploiteerd door BonBon. Voor meer informatie kijk op:

www.hetnieuwekantoor.com





Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	106
Geconsolideerde balans	107
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	108
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	109
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2012	110
Vennootschappelijke balans	154
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	155
Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	156





hoofdstuk 4

JAARREKENING 2012



Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

(x € 1.000)

	Toelichting	2012	2011
Brutohuuropbrengsten	3	160.545	119.964
Servicekosten doorbelast aan huurders		23.009	13.594
Servicekosten		- 27.763	- 16.345
Niet doorberekende servicekosten	3	- 4.754	- 2.751
Exploitatiekosten	4	- 18.457	- 15.716
Nettohuuropbrengsten	3	137.334	101.497
Herwaarderingen vastgoedbeleggingen in exploitatie		- 142.868	- 37.753
Herwaarderingen activa bestemd voor verkoop		- 3.211	-
Herwaardering beleggingen	5	- 146.079	- 37.753
Opbrengst verkopen		93.041	9.291
Boekwaarde verkopen		- 100.911	- 8.456
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	6	- 7.870	835
Totaal netto-opbrengsten uit beleggingen		- 16.615	64.579
Administratieve kosten	7	- 9.023	- 13.913
Financieringsbaten	8	165	71
Financieringslasten	8	- 56.138	- 39.846
Resultaten overige beleggingen	8	-	- 1.278
Waardemutaties financiële derivaten	8	- 19.369	- 13.608
Nettofinancieringslasten		- 75.342	- 54.661
Boekwinst als gevolg van verworven bedrijfscombinaties		-	68.161
Resultaat voor belastingen		- 100.980	64.166
Winstbelastingen	9	1.199	- 887
Resultaat na belastingen		- 99.781	63.279
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		55	164
Totaal niet gerealiseerde resultaten		55	164
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten		- 99.726	63.443
Resultaat na belastingen toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders NSI		- 103.117	62.705
Minderheidsbelangen		3.336	574
Resultaat na belastingen		- 99.781	63.279
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders NSI		- 103.062	62.869
Minderheidsbelangen		3.336	574
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten		- 99.726	63.443
Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)			
Zowel niet als wel verwaterd resultaat na belastingen		- 1,59	1,33

Geconsolideerde balans

Vóór verwerking voorstel winstverdeling 2012

(x € 1.000)

	Toelichting	31-12-2012	31-12-2011
Activa			
Vastgoedbeleggingen	11	2.036.114	2.321.813
Immateriële activa	12	8.486	8.509
Materiële vaste activa	13	3.750	3.890
Afgeleide financiële instrumenten	22	666	-
Totaal vaste activa		2.049.016	2.334.212
Vastgoed bestemd voor verkoop	14	69.977	-
Debiteuren en overige vorderingen	15	21.915	13.957
Liquide middelen	16	7.007	4.399
Totaal vlottende activa		98.899	18.356
Totaal activa		2.147.915	2.352.568
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	17	31.372	27.732
Agioreserve	17	657.912	637.054
Overige reserves	17	80.683	53.727
Resultaat boekjaar		- 103.117	62.705
Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders		666.850	781.218
Minderheidsbelangen		122.938	128.402
Totaal eigen vermogen		789.788	909.620
Verplichtingen			
Rentedragende verplichtingen	18	961.046	1.122.648
Afgeleide financiële instrumenten	22	80.787	62.297
Uitgestelde belastingverplichtingen	19	164	1.678
Totaal langlopende verplichtingen		1.041.997	1.186.623
Aflossingsverplichting langlopende verplichtingen	18	186.273	137.189
Afgeleide financiële instrumenten	22	-	96
Schulden aan kredietinstellingen	20	86.119	73.727
Overige schulden en overlopende activa	21	43.738	45.313
Totaal kortlopende verplichtingen		316.130	256.325
Totaal verplichtingen		1.358.127	1.442.948
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		2.147.915	2.352.568

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(x € 1.000)

	Toelichting	2012	2011
Resultaat na belastingen		- 99.781	63.279
Aanpassing voor:			
Boekwinst als gevolg van verworven bedrijfscombinaties	-	- 68.161	
Acquisitiekosten fusie	-	8.141	
Herwaardering vastgoedbeleggingen	5 146.219	37.753	
Herwaardering overige beleggingen	-	2.433	
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	6 7.870	- 835	
Boekwinst op verkoop materiële vaste activa	- 19		
Nettofinancieringslasten	8 75.342	54.661	
Latente belastingverplichtingen	19 -1.526	722	
Afschrijvingen	667	474	
Kasstroom uit bedrijfsuitoefening		228.553	35.188
Mutatie in debiteuren en overige vorderingen	- 7.958	- 1.740	
Mutatie overige schulden en overlopende passiva	- 1.968	- 10.763	
Ontvangen dividend	-	1.155	
Financieringsbaten	165	71	
Financieringslasten	- 55.619	- 41.737	
Kasstroom uit operationele activiteiten		63.392	45.453
Acquisitiekosten fusie en verworven liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen	-	- 21.359	
Aankoop vastgoedbeleggingen en investeringen in bestaande objecten	1 - 30.474	- 24.327	
Opbrengst van verkoop vastgoedbeleggingen	93.041	5.363	
Opbrengsten verkoop overige beleggingen	-	9.402	
Investeringsmateriële vaste activa	13 - 537	- 273	
Desinvesteringen materiële vaste activa	13 83	15	
Investeringsimmateriële activa	12 - 33	-	
Kasstroom uit investeringssactiviteiten		62.080	- 31.179
Uitgekeerd dividend	- 43.861	- 57.073	
Kosten keuzedividend	17 - 91	-	
Aandelenemissie	17 24.348	-	
Terugkoop eigen aandelen	17 - 502	- 685	
Afwikkeling van derivaten	8 - 898		
Opname leningen	18 58.544	41.193	
Aflossing leningen	18 - 172.963	- 24.785	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		- 135.423	- 41.350
Netto kasstroom		- 9.951	- 27.076
Valutakoersverschillen	167	163	
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 1 januari	- 69.328	- 42.415	
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 31 december	- 79.112	- 69.328	

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

(x € 1.000)

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

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

Het verloop van de post eigen vermogen in het boekjaar 2011 was als volgt:

	Toelichting	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agio- reserve	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders	Minder- heids- belangen	Totaal eigen vermogen
Stand op 1 januari 2011		19.914	451.076	85.552	25.084	581.626	-	581.626
Winst boekjaar 2011		-	-	-	62.705	62.705	574	63.279
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen		-	-	164	-	164	-	164
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten 2011		-	-	164	62.705	62.869	574	63.443
Uitgekeerd contant slotdividend 2010	17	-	-	-12.988	-	-12.988	-	-12.988
Winstbestemming 2010		-	-	25.084	-25.084	-	-	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2011	17	-	-	-44.085	-	-44.085	-	-44.085
Uitgifte gewone aandelen in verband met bedrijfscombinaties		7.854	186.627	-	-	194.481	-	194.481
Minderheidsbelangen in verband met bedrijfscombinaties		-	-	-	-	-	127.828	127.828
Ingekochte eigen aandelen		- 36	- 649	-	-	- 685	-	- 685
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders		7.818	185.978	-31.989	-25.084	136.723	127.828	264.551
Stand op 31 december 2011		27.732	637.054	53.727	62.705	781.218	128.402	909.620

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2012

Algemene informatie

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

De jaarrekening is opgesteld door de directie en goedgekeurd door de raad van commissarissen op 12 maart 2013. De jaarrekening zal voor vaststelling worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders op 26 april 2013.

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

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

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

Basis voor presentatie

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

De geconsolideerde jaarrekening 2012 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).

Waarderingsbasis

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



Gebruik van schattingen en oordelen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen, opbrengsten en kosten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schattingen worden herzien, in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Direct en indirect beleggingsresultaat

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

Indirect beleggingsresultaat

Het indirecte beleggingsresultaat bestaat uit de herwaardering van vastgoedbeleggingen, nettoverkoopresultaat van vastgoedbeleggingen, de mutatie in de reële waarde van financiële instrumenten, valutakoersverschillen, toegerekende beheerkosten, de belastingen over het indirecte beleggingsresultaat en het aan de minderheidsbelangen toe te rekenen gedeelte van deze posten. In 2011 bestaat het indirecte beleggingsresultaat daarnaast nog uit boekwinst uit voordelige koop als gevolg van bedrijfscombinaties en de hiermee samenhangende fusiekosten.

Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

Consolidatiegrondslagen

Bedrijfscombinaties

De classificatie door NSI van de verwerving van afzonderlijke objecten of vennootschappen die deze objecten in eigendom houden als verworven activa is gebaseerd op de zienswijze dat een enkel object met de bijbehorende huurovereenkomst geen zelfstandige entiteit vormt, het vastgoedvak behoeft ook marketing- en ontwikkelingsactiviteiten, het managen van huurders en huurovereenkomsten, het managen van onderhoud en renovatie. Al deze ondernemingsprocessen en de daarvoor verantwoordelijke medewerkers zijn aanwezig bij NSI en niet in de betreffende vastgoedvennootschappen.

Om een verworven actief of vennootschap aan te kunnen merken als een bedrijfscombinatie, zal deze op de dag van aankoop ten minste moeten beschikken over het verworven vastgoed, huurders en huurovereenkomsten en een commerciële en technische vastgoedorganisatie met medewerkers.

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.

NSI waardeert de goodwill per de overnamedatum als:

- de reële waarde van de overgedragen vergoeding; plus
- het opgenomen bedrag van eventuele minderheidsbelangen in de overgenomen partij; plus
- indien de bedrijfscombinatie 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 aangevane verplichtingen.

Indien het verschil negatief is, wordt 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, 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 andere gevallen worden wijzigingen na eerste opname in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Dochtermaatschappijen

Dochtermaatschappijen zijn die ondernemingen, waarover NSI beslissende zeggenschap kan uitoefenen. Er is sprake van zeggenschap indien de vennootschap de mogelijkheid heeft om, direct of indirect, het financiële en operationele beleid van de entiteit te bepalen, teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de entiteit. Bij de beoordeling of er sprake is van zeggenschap wordt rekening gehouden met potentiële stemrechten die op balansdatum uitoefenbaar zijn.

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

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

		Belang 2012	Belang 2011
NSI Bedrijfsgebouwen B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Beheer B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Beheer II B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Development B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI German Holding B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI International B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Kantoren B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Management B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Monument B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Volumineuze Detailhandel B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Winkels B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
NSI Woningen B.V.	Hoofddorp, Nederland	100%	100%
VastNed Offices Benelux Holding B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
Rheinoffice B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
Kaistrasse B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
Mainzer Landstrasse B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%

		Belang 2012	Belang 2011
VastNed Offices Monumenten B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
De Rode Olifant B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
Hortus Duitsland B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
VastNed Industrial B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
VastProduct C.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
BV VastNed PPF	Rotterdam, Nederland	100%	100%
Munuvius B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
VastNed Offices Belgium Holdings B.V.	Rotterdam, Nederland	100%	100%
NSI Luxembourg Holding S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	100%	100%
NSI Switzerland S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	100%	100%
Hans-Böckler-Straße S.à.r.l.	Luxemburg, Luxemburg	99,7%	99,7%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) II AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) III AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) IV AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
Nieuwe Steen Investments (Swiss) V AG	Zug, Zwitserland	100%	100%
NSI Management Switzerland GmbH	Zug, Zwitserland	100%	100%
Intervest Offices N.V.	Antwerpen, België	54,8%	54,7%
VastNed Offices Belgium N.V.	Antwerpen, België	100%	100%
Cocoon Offices Park N.V.	Antwerpen, België	100%	100%
Belle Etoile N.V.	Antwerpen, België	100%	100%
Aartselaar Business Center N.V.	Antwerpen, België	55,2%	55,2%
Mechelen Business Center N.V.	Antwerpen, België	55,2%	55,2%
Mechelen Research Park N.V.	Antwerpen, België	55,7%	55,7%
Duffle Real Estate N.V.	Antwerpen, België	55,7%	55,7%
VastNed Management Deutschland GmbH	Frankfurt, Duitsland	100%	100%
Grundstückgesellschaft Kaistrasse 16-18 N.V. & Co KG	Frankfurt, Duitsland	100%	100%
Hans-Böckler-Straße GmbH & Co KG	Frankfurt, Duitsland	94,9%	94,9%

Eliminatie van onderlinge transacties

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

Vreemde valuta

Omrekening vreemde valuta

Activa en verplichtingen die in vreemde valuta luiden, worden op de balansdatum omgerekend in euro tegen de op de balansdatum geldende wisselkoers. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend in euro tegen de op de transactiedatum geldende wisselkoers. Wisselkoersverschillen die uit omrekening voortvloeien worden in de verlies- en winstrekening 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 verwerkt in de reserve koersverschillen.

Afdekking netto-investeringen in bedrijfsactiviteiten in Zwitserland

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

Vastgoedbeleggingen

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

De vastgoedbeleggingen worden opgenomen tegen de reële waarde op balansdatum. Alle vastgoedbeleggingen in Zwitserland worden tenminste jaarlijks en alle vastgoedbeleggingen in België worden ieder kwartaal geherwaardeerd door onafhankelijke taxateurs. De reële waarde van de Nederlandse vastgoedbeleggingen wordt ieder kwartaal op basis van interne taxaties bepaald en wordt ten minste jaarlijks of vaker indien dit gewenst of voorschreven is, 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 wordt gebaseerd op de marktwaaarde (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.

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.

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 op de verkoop van een vastgoedbelegging worden in de periode waarin de verkoop plaatsvindt verantwoord als het verschil tussen de nettoverkoopopbrengst en de door NSI meest recent vastgestelde reële waarde. Wanneer een eerder als materieel vast actief geclassificeerd vastgoedbelegging wordt verkocht, wordt het gerelateerde bedrag uit de herwaarderingsreserve overgeheveld naar de post ingehouden winsten.



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

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

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

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.

Taxatiemanagement

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

- NSI heeft een model ontwikkeld op basis waarvan alle objecten intern worden gewaardeerd. Dit model is direct gekoppeld aan het vastgoed- en financiële systeem. Per kwartaal vindt een update van deze interne taxatie plaats op basis van kapitalisatie. Hierbij wordt ook rekening gehouden met recente markttransacties voor vergelijkbare objecten op vergelijkbare locaties als de vastgoedbeleggingen van de groep. De aldus verkregen waardering wordt in totaal door de 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 wordt ten behoeve van toekomstige verhuur aangemerkt als “vastgoed in ontwikkeling”. Vastgoed in ontwikkeling waarvan een substantieel gedeelte van de projectrisico's is gereduceerd of geëlimineerd en waarvan de reële waarde betrouwbaar kan worden bepaald, is op reële waarde gewaardeerd. Projectrisico's worden geacht te zijn gereduceerd indien alle noodzakelijke vergunningen zijn verkregen, bindende contracten zijn afgesloten met de hoofdaannemers en het object voor een substantieel deel is voorverhuurd. In overige gevallen is vastgoed in ontwikkeling gewaardeerd op kostprijs, inclusief gekapitaliseerde rente, verminderd met eventuele cumulatieve bijzondere waardevermindervingsverliezen. De kosten van vastgoed in ontwikkeling omvatten alle direct toerekenbare kosten die nodig zijn om het project gebruiksklaar te maken.

Vastgoed bestemd voor verkoop

Vastgoedbeleggingen worden geherclassificeerd naar vastgoed bestemd voor verkoop wanneer wordt verwacht dat de boekwaarde voornamelijk zal worden terugverdiend door verkoop en niet door verder gebruik. Dit kan alleen zo zijn wanneer het vastgoedobject in zijn toestand van dat moment beschikbaar is voor onmiddellijke verkoop, met als enige voorwaarden de voorwaarden die gebruikelijk zijn voor verkopen van dergelijke vastgoedobjecten; bovendien moet het zeer waarschijnlijk zijn dat het vastgoed zal worden verkocht. Bij een herclassificatie blijft een vastgoedbelegging die wordt gewaardeerd tegen reële waarde ook na herclassificatie op deze basis gewaardeerd.

Immateriële vaste activa en goodwill

Goodwill

Goodwill, betreft het verschil tussen de verkrijgingsprijs van verworven activiteiten en de reële waarde van de identificeerbare activa en verplichtingen van de verworven activiteiten. Negatieve goodwill wordt direct in de 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 op materiële vaste activa worden ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht volgens de lineaire methode op basis van de geschatte gebruiksduur en restwaarde van de desbetreffende activa. Op grond wordt niet afgeschreven.

De geschatte verwachte gebruiksduur is als volgt:

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

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



Bijzondere waardeverminderingen

Niet-financiële activa

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

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

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

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

Een bijzonder waardeverminderingverlies 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 waardeverminderingverlies 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. De transactiedatum is de datum waarop NSI zich verbindt aan de contractuele bepalingen van het instrument.

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

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

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

Leningen en vorderingen

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

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

Liquide middelen

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

Niet-afgeleide financiële verplichtingen

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

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

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

Rentedragende schulden

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

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

In beginsel is de reële waarde van de vastrentende leningen niet gelijk aan de geamortiseerde kostprijs. In de toelichting op de post rentedragende schulden is de reële waarde van de vastrentende leningen vermeld. De reële waarde van de vastrentende leningen is berekend volgens de netto contante waarde methode, tegen de op 31 december 2012 geldende marktrente (inclusief marge).

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

Overige schulden en overlopende passiva

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

Afgeleide financiële instrumenten

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

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

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

Separeerbare in contracten besloten derivaten

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

Eigen vermogen

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

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

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

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

Terugkoop van eigen aandelen

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

Opbrengsten

Huuropbrengsten

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

Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives worden verwerkt als een integraal deel van de totale nettohuuropbrengsten. Deze huurincentives worden toegerekend over de looptijd van de huurovereenkomst tot het eerste moment waarop de huurovereenkomst contractueel kan worden beëindigd. De hieruit voortkomende overlopende balanspost wordt gecorrigeerd op de reële waarde van de betreffende vastgoedbeleggingen.

De ontvangen vergoedingen voor vroegtijdig verbroken huurovereenkomsten worden onmiddellijk in de winst- en verliesrekening genomen in de periode waarin ze definitief verworven zijn.

Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen

Opbrengsten voortvloeiend uit de verkoop van vastgoedbeleggingen worden verwerkt indien:

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

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

Niet doorberekende servicekosten

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

Kosten

Exploitatiekosten

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

Financieringslasten/-baten

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



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

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

Onder de 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.

Personeelsbeloningen

Toegezegde bijdrage 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

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

Voor zover de directie bekend, voldoet de 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 Development B.V.) en buitenlandse dochtervennootschappen die niet de status van fiscale beleggingsinstelling genieten, kan evenwel vennootschapsbelasting verschuldigd zijn.

Belastingen over het resultaat

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

Uitgestelde belastingen

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

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

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

Kasstroomoverzicht

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

Gesegmenteerde informatie

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

Nog niet toegepaste nieuwe standaarden en interpretaties

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen op standaarden en interpretaties is pas na 1 januari 2013 van kracht en is derhalve niet toegepast op deze geconsolideerde jaarrekening. Voor zover nieuwe standaarden relevant zouden kunnen zijn voor NSI worden ze onderstaand beschreven. NSI is niet van plan deze standaarden vervroegd toe te passen.

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

IFRS 9 (2009) introduceert nieuwe vereisten inzake de classificatie en waardering van financiële activa. Onder IFRS 9 (2009) worden financiële activa geclassificeerd en gewaardeerd op basis van het bedrijfsmodel waarbinnen ze worden aangehouden en de kenmerken van hun contractuele kasstromen. De herziene IFRS 9 (2010) bevat toevoegingen met betrekking tot financiële verplichtingen. De IASB is momenteel bezig met een project voor beperkte aanpassingen van de vereisten inzake classificatie en waardering onder IFRS 9 en de toevoeging van nieuwe vereisten inzake bijzondere waardevermindervingsverliezen op financiële activa en hedge accounting. IFRS 9 (2010 en 2009) is van kracht voor jaarperioden die aanvangen op of na 1 januari 2015 en vervroegde toepassing is toegestaan. De toepassing van IFRS 9 (2010) zal naar verwachting een effect hebben op de financiële activa maar niet op de financiële verplichtingen van de Groep.

IFRS 10

IFRS 10 introduceert een uniform controlmodel om te bepalen of een deelneming moet worden geconsolideerd. Als gevolg hiervan zal de Groep mogelijk haar consolidatieconclusie met betrekking tot haar deelnemingen moeten wijzigen, wat zou kunnen leiden tot wijzigingen in de consolidatiekring.

IFRS 11

Onder IFRS 11 is de structuur van de gezamenlijke overeenkomst weliswaar nog steeds een belangrijke, maar niet langer de belangrijkste factor bij de bepaling van welk type gezamenlijke overeenkomst sprake is en hoe deze overeenkomst dus vervolgens moet worden verwerkt.

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

De Groep zal mogelijk haar gezamenlijke overeenkomsten moeten herclassificeren, wat zou kunnen leiden tot wijzigingen in de verwerking van deze belangen.

IFRS 12

IFRS 12 brengt in één standaard alle vereisten samen met betrekking tot de informatieverstopping over belangen van een entiteit in dochterondernemingen, gezamenlijke overeenkomsten, geassocieerde deelnemingen en niet-geconsolideerde gestructureerde entiteiten. Momenteel vergelijkt de Groep de bestaande en de nieuwe vereisten voor de informatieverstopping over belangen in dochterondernemingen en belangen in gezamenlijke overeenkomsten, geassocieerde deelnemingen en niet-geconsolideerde gestructureerde entiteiten. IFRS 12 vereist de toelichting van de aard, risico's en financiële effecten van deze belangen.

Deze standaarden zijn van kracht voor jaarperioden die aanvangen op of na 1 januari 2013 en vervroegde toepassing is toegestaan.

IFRS 13 Waardering tegen reële waarde (2011)

IFRS 13 bevat een uniforme leidraad voor de bepaling van reële waarde en vervangt de huidige leidraden die verspreid zijn over diverse IFRS-standaarden. IFRS 13 dient, beperkte uitzonderingen daargelaten, te worden toegepast wanneer andere IFRS-standaarden de toepassing van waardering of informatieverstopping op basis van reële waarde vereisen of toestaan. Momenteel evalueert de Groep de methodieken die zij toepast bij de bepaling van reële waarden. IFRS 13 is van kracht voor jaarperioden die aanvangen op of na 1 januari 2013 en vervroegde toepassing is toegestaan.

IAS 19 Personeelsbeloningen (2011)

De herziene IAS 19 (2011) bevat een nieuwe definitie van kortetermijn- en langertermijnpersoneelsbeloningen ter verduidelijking van het verschil daartussen. Naar verwachting zal de inperking van de keuzevrijheid omtrent de grondslagen voor de opname van actuariële winsten en verliezen geen effect hebben op Groep. Wel zal de Groep mogelijk het effect moeten beoordelen van de wijziging van de grondslagen voor de bepaling van het verwachte rendement op fondsvermogen. De herziene IAS19 (2011) is van kracht voor jaarperioden die aanvangen op of na 1 januari 2013 en vervroegde toepassing is toegestaan.

1. Gesegmenteerde informatie

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

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

Per land	Nederland		Zwitserland		België		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Brutohuuropbrengsten	114.027	102.482	5.013	7.454	41.505	10.028	160.545	119.964
Servicekosten doorbelast aan huurders	13.294	12.086	723	1.126	8.992	382	23.009	13.594
Servicekosten	- 16.805	- 14.011	- 931	- 1.616	- 10.027	- 718	- 27.763	- 16.345
Exploitatiekosten	- 16.755	- 13.896	- 1.145	- 1.924	- 557	104	- 18.457	- 15.716
Nettohuuropbrengsten	93.761	86.661	3.660	5.040	39.913	9.796	137.334	101.497
Herwaarderingsresultaat	- 123.893	- 33.238	- 7.503	- 944	- 14.683	- 3.571	- 146.079	- 37.753
Nettoverkoopresultaat	- 1.325	771	- 6.685	-	140	64	- 7.870	835
Segment resultaat	- 31.457	54.194	- 10.528	4.096	25.370	6.289	- 16.615	64.579
Reconciliatie								
Administratieve kosten	- 4.503	- 12.333	- 703	- 756	- 3.817	- 824	- 9.023	- 13.913
Nettofinancieringskosten	- 59.373	- 47.803	- 1.760	- 2.741	- 14.209	- 4.117	- 75.342	- 54.661
Verworven bedrijfscombinaties	-	68.161	-	-	-	-	-	68.161
Resultaat voor belastingen	- 95.333	62.219	- 12.991	599	7.344	1.348	- 100.980	64.166
Winstbelastingen	- 69	- 20	1.368	- 790	- 100	- 77	1.199	- 887
Resultaat na belastingen	- 95.402	62.199	- 11.623	- 191	7.244	1.271	- 99.781	63.279
Minderheidsbelangen	-	-	-	-	- 3.336	- 574	- 3.336	- 574
Beleggingsresultaat toekomend aan aandeelhouders NSI	- 95.402	62.199	- 11.623	- 191	3.908	697	- 103.117	62.705

Per land	Nederland		Zwitserland		België		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Vastgoedbeleggingen	1.482.789	1.607.190	34.567	123.084	588.735	591.539	2.106.091	2.321.813
Overige activa	26.300	18.998	2.170	1.483	12.824	9.638	41.294	30.119
Niet toegerekende activa	-	-	-	-	-	-	530	636
Totale activa							2.147.915	2.352.568
Langlopende verplichtingen	782.016	845.950	164	77.015	259.817	263.658	1.041.997	1.186.623
Kortlopende verplichtingen	216.944	202.991	26.659	6.748	62.447	46.586	306.050	256.325
Niet toegerekende passiva	-	-	-	-	-	-	83	-
Totaal verplichtingen							1.348.130	1.442.948
Aankopen en investeringen in bestaande objecten	15.187	10.629	274	3.141	15.013	8.182	30.474	21.952



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 2012 was de wisselkoers voor de Zwitserse frank: CHF 1 is € 0,82836 (2011: € 0,82264).

3. Nettohuuropbrengsten

	Bruto- huuropbrengsten		Niet doorberekende servicekosten		Exploitatiekosten		Netto - huuropbrengsten	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Nederland	114.027	102.482	3.511	1.925	16.755	13.896	93.761	86.661
Zwitserland	5.013	7.454	208	490	1.145	1.924	3.660	5.040
België	41.505	10.028	1.035	336	557	-104	39.913	9.796
Totaal	160.545	119.964	4.754	2.751	18.457	15.716	137.334	101.497

In de brutohuuropbrengsten is een bedrag van € 0,5 miljoen (2011: € 0,4 miljoen) aan ontvangen huurgaranties opgenomen. Ultimo 2012 zijn er geen te ontvangen huurgaranties meer actief in de portefeuille van NSI.

In de nettohuuropbrengsten is een bedrag van - € 4,4 miljoen (2011: - € 0,7 miljoen) aan huurincentives verwerkt.

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

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

	2012	2011
Eerste jaar	€ 151,0 miljoen	€ 119,9 miljoen
Tweede tot en met vierde jaar	€ 312,2 miljoen	€ 239,3 miljoen
Vijfde jaar	€ 177,4 miljoen	€ 115,3 miljoen

4. Exploitatiekosten

	2012	2011
Gemeentelijke belastingen	4.600	3.991
Verzekeringspremies	764	728
Onderhoudskosten	3.927	3.366
Bijdrage vereniging van eigenaren	476	604
Beheer van vastgoed (inclusief toegerekende administratieve kosten)	4.816	3.599
Verhuurkosten	2.167	2.218
Overige kosten	1.707	1.210
Totaal	18.457	15.716

Onder de overige kosten zijn de afwaarderingen met betrekking tot de debiteuren opgenomen. De exploitatiekosten hebben voor € 0,2 miljoen (2011: € 0,1 miljoen) betrekking op volledig niet verhuurde objecten.

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

5. Herwaardering beleggingen

	positief	negatief	2012 totaal	positief	negatief	2011 totaal
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	19.384	- 162.392	- 143.008	20.748	- 58.501	- 37.753
Vastgoed bestemd voor verkoop	-	- 3.211	- 3.211	-	-	-
	19.384	- 165.603	- 146.219	20.748	- 58.501	- 37.753
Eliminatie huurincentives			140			-
Totaal	19.384	- 165.603	- 146.079	20.748	- 58.501	- 37.753

6. Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen

	2012	2011
Verkoopopbrengst vastgoedbeleggingen	97.109	5.591
Boekwaarde op moment van verkoop	100.911	4.528
Totaal	- 3.802	1.063
Verkoopkosten	- 4.068	- 228
Totaal	- 7.870	835

De verkoopkosten zijn inclusief de makelaarskosten, juridische kosten, kosten van afkoop van leningen, die gerelateerd zijn aan de verkochte objecten en de verstrekte huurgarantie.



7. Administratieve kosten

	2012	2011
Managementkosten	12.129	8.161
Accountantskosten	440	162
Advieskosten	1.037	528
Taxatiekosten	453	263
Bezoldiging commissarissen, leden beleggingsraad en Stichting Prioriteit NSI	238	280
Acquisitiekosten fusie	–	8.141
Overige kosten	476	518
Totaal	14.773	18.053
Toegerekend aan exploitatiekosten	- 5.390	- 3.870
Toegerekend aan vastgoedportefeuille	- 360	- 270
Totaal	9.023	13.913

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 direct betrekking hebben op aan- en verkopen van beleggingen, worden deze toegerekend aan het indirecte resultaat. De toegerekende beheerkosten aan het assetmanagement (= indirect resultaat) bedragen € 2,6 miljoen (2011: € 1,6 miljoen).

Toelichting op de managementkosten

Deze kosten betreffen:

- directievoering
- assetmanagement
- propertymanagement
- administratie
- secretariaat

De samenstelling van de managementkosten was als volgt:

	2012	2011
Salarissen	6.758	4.110
Sociale lasten	1.003	456
Pensioenkosten	572	427
Overige personeelskosten	583	896
Afschrijvingen op materiële vaste activa	524	409
Overige bedrijfskosten	2.689	1.863
Totaal	12.129	8.161

Bij NSI waren gedurende het verslagjaar 62 personeelsleden (inclusief directie) in dienst (2011: 50). Voor de personeelsleden geldt een pensioenregeling op basis van het beschikbare premiestelsel.

8. Financieringsresultaat

	2012	2011
Financieringsbaten		
Rentebaten	- 105	- 71
Geactiveerde rente	- 60	-
Totaal	- 165	- 71
Financieringslasten		
Rentelasten	55.993	39.740
Valutakoersverschillen	145	106
Totaal	56.138	39.846
Resultaat overige beleggingen		
Herwaardering naar reële waarde	-	2.433
Dividend	-	- 1.155
Totaal	-	1.278
Waardemutaties financiële derivaten		
Ongerealiseerde mutatie reële waarde swaps	18.395	13.608
Afwikkeling van derivaten	898	-
Ongerealiseerde mutatie reële waarde index leningen	30	-
Oprenting derivaten index leningen	46	-
Totaal	19.369	13.608
Totaal nettofinancieringslasten	75.342	54.661

9. Winstbelastingen

Over de verslagperiode verschuldigde belastingen over het resultaat.

	2012	2011
Lopend boekjaar	327	165

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

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

In Zwitserland wordt het vastgoed gehouden door belastingplichtige entiteiten. In Zwitserland bedraagt het belastingtarief tussen 15% en 24%, afhankelijk van het kanton. De belastbare netto-vastgoedopbrengsten in Zwitserland worden verminderd met afschrijvingen en rentelasten.



In België wordt het overgrote deel van het vastgoed gehouden door de Bevak Intervest Offices & Warehouses. Een Bevak heeft materieel een belastingvrije status, waardoor geen belasting verschuldigd is in België over de door haar behaalde winst. De voorwaarden voor de Bevak zijn vergelijkbaar met die van de Nederlandse fiscale beleggingsinstelling. Een klein deel van het Belgische vastgoed wordt gehouden door effectief belastingplichtige vennootschappen. Het nominale belastingtarief bedraagt 40,17%. De in deze vennootschappen gerealiseerde belastbare nettohuuropbrengsten worden verminderd met afschrijvingen, rente en overige kosten.

Mutatie uitgestelde belastingverplichtingen

	2012	2011
Als gevolg van:		
Waardemutaties vastgoedbeleggingen	-1.526	722

Aansluiting effectieve belastingdruk

		2012		2011
Resultaat voor belastingen		- 100.924		64.166
Belasting volgens Nederlands tarief	25,0%	- 25.231	25,0%	16.041
Vrijgesteld vanwege fiscale status		22.871		-16.384
Effectief belastingtarief van dochtermaatschappijen vallend onder ander belastingregime		1.161		1.230
Totaal		- 1.199		887

10. Winst per aandeel

Bij het vaststellen van de winst per aandeel op 31 december 2012 is uitgegaan van het aan de gewone aandeelhouders toe te rekenen resultaat van - € 103,1 miljoen (2011: € 62,7 miljoen) en een gewogen gemiddelde van het uitstaande aantal gewone aandelen gedurende het jaar 2012 van 64.288.818 (2011: 46.978.800).

	2012		2011	
	winst	verwaterde winst	winst	verwaterde winst
Direct beleggingsresultaat	63.405	63.405	56.030	56.030
Indirect beleggingsresultaat	-166.522	-166.522	6.675	6.675
Totaal beleggingsresultaat	-103.117	-103.117	62.705	62.705

Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen op 31 december

	2012	2011
Stand op 1 januari	60.282.917	43.286.677
Effect van aandelenemissie	2.178.361	-
Effect van uitgifte van gewone aandelen door stockdividend	1.883.499	-
Effect van uitgifte van gewone aandelen in verband met bedrijfscombinaties	-	3.695.620
Effect van ingekochte aandelen	- 55.959	- 3.497
Gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen	64.288.818	46.978.800
Aantal uitstaande gewone aandelen op 31 december	68.201.841	60.282.917

	2012		2011	
	winst	verwaterde winst	winst	verwaterde winst
Direct beleggingsresultaat	0,99	0,99	1,19	1,19
Indirect beleggingsresultaat	-2,59	-2,59	0,14	0,14
Totaal beleggingsresultaat	-1,60	-1,60	1,33	1,33

11. Vastgoedbeleggingen

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

	2012	2011
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	2.020.869	2.316.763
Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	15.245	5.050
Totaal	2.036.114	2.321.813

Vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen in ontwikkeling worden opgenomen tegen reële waarde. 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.



Per 31 december 2012 is 49,2% van de vastgoedbeleggingen extern getaxeerd door onafhankelijke, beëdigde taxateurs en de overige externe waarderingsbureaus zijn binnen het jaar verricht. Eventuele afwijkingen tussen interne en externe waarderingsbureaus 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 rendementen beschreven in het directieverslag geven de marktpraktijk weer en worden berekend door de (theoretische) nettohuur van het vastgoed te delen door de reële waarde van de vastgoedbeleggingen uitgedrukt in een percentage. Het totale nettorendement per 31 december 2012 bedroeg 8,0% (2011: 7,6%). De netto yield bedroeg 8,3% voor Nederland (2011: 8,0%), 5,3% voor Zwitserland (2011: 4,9%) en 8,7% voor België (2011: 7,9%). De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het land, type vastgoed, locatie, staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van ieder object. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en object specifieke kennis. Deze varieerden van 5,4% tot 14,0% voor Nederland (2011: van 4,5% tot 11,0%), van 4,5% tot 5,0% voor Zwitserland (2011: van 4,5% tot 6,0%) en van 7,0% tot 8,5% voor België (2011: van 7,0% tot 8,5%). Bij de waardebepaling is ook rekening gehouden met vergelijkbare transacties in de markt.

De meest belangrijke aannames met betrekking tot de waardering zijn:

	Nederland		Zwitserland		België	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Gemiddelde markthuur per m² (in €)						
Kantoren	131	140	218	225	145	142
Winkels	144	147	245	233	–	–
Bedrijfsgebouwen	63	64	–	–	47	42
Woningen (per woning) per maand	670	598	–	2.262	–	–
Gemiddelde bruto yield (in %)						
Gemiddelde bruto yield (in %)	9,6	9,4	7,3	6,6	9,0	8,5
Gemiddelde netto yield (in %)						
Gemiddelde netto yield (in %)	8,3	8,0	5,3	4,9	8,7	7,9
Leegstandspercentage						
Leegstandspercentage	21,0	16,7	4,1	4,4	14,4	15,5

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

Vastgoedbeleggingen in exploitatie

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

	Nederland	Zwitserland	België	2012		Nederland	Zwitserland	België	2011
				Totaal					Totaal
Balans op 1 januari	1.605.790	123.084	587.889	2.316.763	1.243.167	117.522	-		1.360.689
Verworven via									
bedrijfscombinaties	-	-	-	-	389.387	-	581.276		970.663
Aankopen	-	-	7.966	7.966	7.331	-	2.002		9.333
Investerings	15.187	-	7.047	22.234	3.671	3.141	8.182		14.994
Herclassificatie naar vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	- 10.195	-	-	- 10.195	-	-	-		-
Herclassificatie naar activa bestemd voor verkoop	- 34.185	-119.925	- 1.225	-155.335	-	-	-		-
Verkopen	- 14.825	-	- 3.865	- 18.690	- 4.528	-	-		- 4.528
Herwaarderingen	-124.763	- 4.293	-13.952	-143.008	-33.238	-944	-3.571		-37.753
Valutakoersverschillen	-	1.134	-	1.134	-	3.365	-		3.365
Balans op 31 december	1.437.009	-	583.860	2.020.869	1.605.790	123.084	587.889		2.316.763

In de taxatiewaarde per 31 december zijn opgenomen:

	Nederland	Zwitserland	België	Totaal 2012	Nederland	Zwitserland	België	Totaal 2011
Overlopende activa in verband met huurincentives	7.924	-	4.753	12.677	8.794	-	3.928	12.722

Het verloop van de vastgoedbeleggingen per type vastgoed:

	winkels	kantoren	bedrijfsgebouwen	woningen	totaal 2012
Balans op 1 januari 2012	664.897	1.331.525	310.496	9.845	2.316.763
Aankopen	-	-	7.966	-	7.966
Investerings	1.126	17.433	3.675	-	22.234
Herclassificatie naar vastgoedbeleggingen in ontwikkeling	-	- 10.195	-	-	- 10.195
Herclassificatie naar activa bestemd voor verkoop	- 91.756	- 56.989	- 1.225	- 5.365	-155.335
Verkopen	- 5.425	- 9.400	- 3.865	-	- 18.690
Herwaarderingen	- 18.157	-126.547	1.851	- 155	-143.008
Valutakoersverschillen	692	442	-	-	1.134
Balans op 31 december 2012	551.377	1.146.269	318.898	4.325	2.020.869



De vastgoedportefeuille is procentueel als volgt samengesteld:

Vastgoedbeleggingen in exploitatie	2012	2011
Nederland	71%	69%
Zwitserland	–	5%
België	29%	26%
Totaal	100%	100%

	2012	2011
Winkels (eventueel met bovenwoningen)/volumineuze detailhandel	27%	29%
Kantoren	57%	57%
Bedrijfsgebouwen	16%	13%
Woningen en appartementen	–	1%
Totaal	100%	100%

Zekerheden

Op 31 december 2012 waren objecten met een boekwaarde van € 1.507,2 miljoen (2011: € 1.713,7 miljoen) hypothecair tot zekerheid verstrekt voor opgenomen leningen en kredietfaciliteiten in rekening-courant bij banken ten bedrage van € 951,0 miljoen ultimo 2012 (2011: € 1.362,3 miljoen). De mate van zekerheidsstelling kan worden gevarieerd binnen bancaire afspraken, waardoor additioneel kan worden geleend onder de bestaande faciliteiten, ofwel een deel van de zekerheidsstelling aan een andere financiering kan worden gealloceerd.

Schattingen

De waarde van de vastgoedbeleggingen impliceert een gemiddeld nettoaanvangsrendement van 8,0% (2011: 7,6%). Indien op 31 december 2012 de rendementen die gebruikt zijn bij het tot stand komen van de waarderingen van de vastgoedbeleggingen 100 basispunten lager zouden zijn uitgevallen dan thans gehanteerd, zou de waarde van de vastgoedbeleggingen toenemen met 14,2% (2011: 15,1%). Het eigen vermogen van NSI zou in die situatie € 299,7 miljoen (2011: € 349,3 miljoen) hoger uitkomen. De loan-to-value daalt in dat geval van 58,2% (2011: 57,4%) naar 51,0% (2011: 49,9%).

Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling

	2012	2011
Verworven via bedrijfscombinaties	5.050	5.050
Herclassificatie van vastgoedbeleggingen in exploitatie	10.195	–
Stand per 31 december	15.245	5.050

Onder de vastgoedbeleggingen in ontwikkeling zijn per 31 december 2012 twee kantoren en twee grondposities opgenomen. De grondpositie aan de Luchthavenlaan in Vilvoorde, België, is door een onafhankelijke, beëdigde taxateur getaxeerd. De waarde van de grondpositie aan het Cosunpark in Breda, Nederland is intern bepaald.

12. Immateriële vaste activa

Goodwill

	2012	2011
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 2012 bedroeg 11,3% (ultimo 2011: 10,9%). De groeifactor is impliciet opgenomen in de disconteringsvoet. Er is geen einddatum bepaald voor de kasstromen.

Geactiveerde software

	2012	2011
Balans op 1 januari	304	300
Verworven via bedrijfscombinaties	–	42
Aankopen	33	–
Afschrijvingen	- 56	- 38
Balans op 31 december	281	304

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

13. Materiële vaste activa

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

	2012	2011
Boekwaarde op 1 januari	3.890	3.409
Verworven via bedrijfscombinaties	–	658
Investerings	537	273
Desinvesteringen	- 64	- 15
Afschrijvingen	- 611	- 436
Valutakoersverschillen	- 2	1
Boekwaarde op 31 december	3.750	3.890

14. Vastgoed bestemd voor verkoop

De boekwaarde van vastgoed bestemd voor verkoop is de verwachte opbrengst bij verkoop, die de reële waarde vertegenwoordigt.

	2012	2011
Balans op 1 januari	–	–
Herclassificatie van vastgoedbeleggingen in exploitatie	155.335	–
Investerings	274	–
Verkopen	- 82.221	–
Herwaardering	- 3.211	–
Valutakoersverschillen	- 200	–
Balans per 31 december	69.977	–
	2012	2011
Per land:		
Nederland	34.185	–
Zwitserland	34.567	–
België	1.225	–
Totaal	69.977	–

15. Debiteuren en overige vorderingen

	2012	2011
Debiteuren	6.000	4.302
Vooruitbetalingen op uitbreidingen en aankopen	2.034	1.269
Winstbelastingen	3.396	2.967
Omzetbelasting	66	183
Lening huurders	1.363	616
Overige vorderingen en overlopende activa	9.056	4.620
Totaal	21.915	13.957

Onder de vorderingen zijn posten opgenomen met een looptijd langer dan één jaar met een totaalbedrag van € 7,0 miljoen (2011: € 0,6 miljoen). Deze toename is met name het gevolg van de opname in de post overige vorderingen en overlopende activa van de te verwachten schadeuitkeringen in verband met winkelcentrum 't Loon.

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

16. Liquide middelen

	2012	2011
Banksaldi	7.006	4.398
Kas	1	1
Totaal	7.007	4.399

17. Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 216.453.385 gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 waarvan 68.201.841 aandelen op 31 december 2012 (2011: 60.282.917) zijn geplaatst en volgestort.

	2012	2011
Stand op 1 januari	27.732	19.914
Aandelenemissie	1.389	-
Uitgifte van gewone aandelen in verband met bedrijfscombinaties	-	7.854
Uitgifte van gewone aandelen door stockdividend (slotdividend)	685	-
Uitgifte van gewone aandelen door stockdividend (interim-dividend)	1.594	-
Ingekochte eigen aandelen	- 28	- 36
Stand op 31 december	31.372	27.732

Aantal geplaatste aandelen:

	2012		2011	
	Gewone aandelen	Prioriteits- aandelen	Gewone aandelen	Prioriteits- aandelen
Stand op 1 januari	60.282.917	5.000	43.286.677	5.000
Aandelenemissie	3.020.000	-	-	-
Uitgifte van aandelen in verband met bedrijfscombinaties	-	-	17.074.699	-
Uitgifte van aandelen door stockdividend	4.956.302	-	-	-
Ingekochte eigen aandelen	-57.378	-5.000	-78.459	-
Stand op 31 december	68.201.841	-	60.282.917	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 in de algemene vergadering van aandeelhouders.

De Stichting Prioriteit NSI is op 30 juni 2012 ontbonden. De prioriteitsaandelen zijn omgezet in gewone aandelen die door NSI zijn gekocht.

Uitgifte van gewone aandelen

Het aantal geplaatste aandelen is door een aandelenemissie op 12 april 2012 (3.020.000 aandelen), het slotdividend 2011 (waarvan in stockdividend 1.489.976 aandelen), het interim-dividend 1^{ste}, 2^e en 3^e kwartaal 2012 (waarvan in stockdividend 1.229.255 resp. 932.342 en 1.304.729 aandelen) en ingekochte aandelen (57.378 aandelen) met 7.918.924 toegenomen.

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.



		2012 per aandeel		2011 per aandeel
Eigen vermogen toe te rekenen				
aan aandeelhouders	666.850	9,78	781.218	12,96
Marktwaaarde van de derivaten	80.121	1,17	62.393	1,03
Latente belastingverplichtingen	164	–	1.678	0,03
Intrinsieke waarde conform EPRA	747.135	10,95	845.289	14,02
Minderheidsbelangen	122.938		128.402	–
Eigen vermogen conform EPRA	870.073		973.691	–

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

Agioreserve

	2012	2011
Stand op 1 januari	637.054	451.076
Agio bij plaatsing van nieuwe aandelen	23.677	–
Uitgifte van gewone aandelen in verband met bedrijfscombinaties	–	186.627
Uitgegeven door stockdividend (slotdividend)	- 685	–
Uitgegeven door stockdividend (interim-dividend)	- 1.594	–
Kosten keuzedividend	- 66	–
Ingekochte eigen aandelen	- 474	- 649
Stand op 31 december	657.912	637.054

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

	2012	2011
Stand op 1 januari	53.727	85.552
Winstbestemming 2011 respectievelijk 2010	62.705	25.084
Uitgekeerd contant slotdividend 2011 respectievelijk 2010	- 7.539	- 12.988
Uitgekeerd contant interim-dividend 2012 respectievelijk 2011	- 27.522	- 44.085
Emissiekosten	- 718	–
Kosten keuzedividend	- 25	–
Valutakoersverschillen	55	164
Stand op 31 december	80.683	53.727

Dividend

Na balansdatum is het volgende slotdividend uit te keren in contanten, voorgesteld door de directie, onder voorbehoud van goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders op 26 april 2013. Dit voorstel is nog niet als verplichting opgenomen in de balans op 31 december 2012.

	per aandeel	totaal 2012	per aandeel	totaal 2011
Uitgekeerd interim-dividend	€ 0,75	27.522	€ 0,90	44.085
Voorgesteld slotdividend	€ 0,11	7.502	€ 0,29	17.482
Totaal	€ 0,86	35.024	€ 1,19	61.567

De uitdelingsverplichting over 2012 bedraagt € 33 miljoen (2011: € 52 miljoen).

Kapitaalbeheer

De doelstelling van NSI met betrekking tot het beheren van eigen vermogen (zoals gepresenteerd in de jaarrekening) is het veilig stellen van de continuïteit van de groep, het bieden van rendement aan de aandeelhouders, toegevoegde waarde leveren aan overige belanghebbenden alsmede een zodanige vermogensstructuur aan te houden dat de totale vermogenskosten geoptimaliseerd worden. Verder bewaakt NSI haar fiscale vermogen om zeker te stellen dat aan fiscale wet- en regelgeving wordt voldaan. NSI heeft de mogelijkheid om de hoogte van het dividend aan te passen, vermogen terug te geven aan de aandeelhouders, nieuwe aandelen uit te geven of activa te verkopen om de vermogensstructuur in stand te houden dan wel aan te passen.

De directie bewaakt het rendement op het eigen vermogen, dat door NSI wordt gedefinieerd als het directe beleggingsresultaat gedeeld door het eigen vermogen. De directie bewaakt tevens het niveau van het aan gewone aandeelhouders uit te keren dividend.

De directie streeft naar een evenwicht tussen een hoger rendement dat mogelijk zou zijn met een hoger niveau aan vreemd vermogen enerzijds en de voordelen en zekerheid van een solide vermogenspositie anderzijds. Daarnaast bewaakt de directie het kapitaal door te letten op de verhouding leningen/vastgoedwaarden en de verhouding schulden aan kredietinstellingen/eigen vermogen.

De verhouding schulden aan kredietinstellingen en vastgoedbeleggingen op 31 december 2012 was: 58,2% (2011: 57,2%). De verhouding tussen schulden aan kredietinstellingen en eigen vermogen op 31 december 2012 was: 61%-39% (2011: 59%-41%).

Alle bankconvenanten worden periodiek en pro-actief bewaakt. De belangrijkste convenanten voor NSI hebben betrekking op:

- de beleningsgraad
- de rentedekkingsratio
- de solvabiliteit

Ieder land heeft lokale wetgeving met betrekking tot wettelijke vereisten, met name voor speciale fiscale regimes, zoals de FBI in Nederland en het Bevak regime in België.

Tevens verschillen leningen in het al dan niet gebruik van onderpand, (openbare) verhandelbaarheid en mogelijke andere eigenschappen zoals converteerbaarheid, gelieerdheid aan indexen en inflatie.

In het geval van NSI is het relevant dat zowel NSI N.V. als haar Belgische deelneming Intervest Offices & Warehouses, waarin NSI een meerderheidsbelang houdt, een beursnotering hebben. Intervest Offices & Warehouses brengt daarom separaat periodiek rapportages uit waarin zij verantwoording aflegt over de voor haar onderneming relevante convenanten.

De beleningsgraad

NSI heeft een tweetal convenanten op het gebied van de beleningsgraad:

1. beleningsgraad van onderdelen van NSI met een zelfstandige financiering waarbij specifieke activa zijn beleend op leningsovereenkomsten. De maximale individuele beleningsgraden betrekking hebbende op deze ondergezette activa, mogen zich in de range van 60% - 80% bevinden;
2. beleningsgraad op de hele portefeuille van NSI. Deze mag maximaal 65% bedragen.

De volgende tabel geeft een splitsing van de beleningsgraden op landenniveau en op groepsniveau:

Land	Beleningsgraad in %	Beleningsgraad voldoet aan de norm
België	51,2	Ja
Nederland	61,0	Ja
Zwitserland	69,3	Ja
NSI op groepsniveau	58,2	Ja

NSI en haar onderdelen voldoen in het jaar 2012 zowel op individuele beleningsgraden als op de geconsolideerde beleningsgraad aan de normen die met financiers zijn overeengekomen.

De beleningsgraad onder de FBI-status

Om de status van een fiscale beleggingsinstelling (FBI) te verkrijgen c.q. te behouden dient aan een aantal vereisten te worden voldaan. Eén hiervan is de beleningsgraad (norm: $\leq 60\%$).

De grondslag voor de berekening van de beleningsgraad is hier fundamenteel anders dan de grondslag voor de financiële instellingen. Bij deze laatste groep maakt NSI gebruik van de commerciële cijfers. Voor de berekeningen van de FBI-status dienen de fiscale cijfers gebruikt te worden. De FBI-beleningsgraad is om deze reden significant lager dan de commerciële beleningsgraad.

De rentedekkingsratio

NSI heeft een tweetal convenanten op het gebied van rentedekkingsratio:

1. rentedekkingsratio van onderdelen van NSI met een zelfstandige financiering. De maximale individuele rentedekkingsratio's mogen zich in de range van 1,50 - 2,00 voor Nederlandse financieringen en 2,00 - 2,50 voor de Belgische financieringen bevinden;
2. De rentedekkingsratio voor de hele portefeuille van NSI. Deze dient minimaal gelijk te zijn aan 2,00.

De volgende tabel geeft een splitsing van de rentedekkingsratio's op landenniveau en op groepsniveau:

Land	Rentedekkingsratio in %	Rentedekkingsratio voldoet aan de norm
België	3,2	Ja
Nederland	2,2	Ja
Zwitserland	2,1	Ja
NSI op groepsniveau	2,5	Ja

NSI en haar onderdelen voldoen in het jaar 2012 zowel op individuele rentedekkingsratio's als op geconsolideerde rentedekkingsratio's aan de normen die met financiers zijn overeengekomen.

Solvabiliteitsratio

Het gecorrigeerde eigen vermogen op groepniveau dient op basis van de convenanten minimaal 40% te bedragen. Voor 2012 bedroeg dit 40,3% (2011: 41,2%) en voldoet daarmee aan de norm.

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

Afgezien van de vereisten uit hoofde van haar status als fiscale beleggingsinstelling, zijn noch de vennootschap noch haar dochterondernemingen onderworpen aan van buitenaf opgelegde kapitaalvereisten.

18. Rentedragende verplichtingen

Leningen

Het verloop van de leningen in de verslagperiode was als volgt:

	2012	2011
Balans op 1 januari	1.259.837	713.607
Verworven via bedrijfscombinaties	–	526.379
Opnamen	59.286	41.193
Aflossingen	- 172.963	- 24.785
Valutakoersverschillen	1.159	3.443
Stand op 31 december	1.147.319	1.259.837
Aflossingsverplichtingen langlopende verplichtingen	186.273	137.189
Balans op 31 december	961.046	1.122.648

De restantschuld van de geldleningen na 5 jaar is € 9,1 miljoen (2011: € 31,0 miljoen).

Het deel van de indexleningen (totaal € 54,0 miljoen) dat als derivaat is aangemerkt, bedraagt € 0,7 miljoen.

De resterende looptijd van de leningen was als volgt:

	Vaste rente	Variabele rente	2012 totaal	Vaste rente	Variabele rente	2011 totaal
Tot 1 jaar	26.642	159.631	186.273	13.855	123.334	137.189
Vanaf 1 tot 2 jaar	28.088	242.923	271.011	95.305	332.357	427.662
Vanaf 2 tot 5 jaar	228.448	452.491	680.939	174.158	488.167	662.325
Vanaf 5 tot 10 jaar	–	9.096	9.096	–	27.461	27.461
Meer dan 10 jaar	–	–	–	–	5.200	5.200
Totaal leningen	283.178	864.141	1.147.319	283.318	976.519	1.259.837

Gemiddeld rentepercentage

(exclusief renteswaps)

4,1%	2,3%	3,9%	2,8%
------	------	------	------

	Leningen met zekerheids- stelling	Leningen zonder zekerheids- stelling	2012 totaal	Leningen met zekerheids- stelling	Leningen met zekerheids- stelling	2011 totaal
Leningen met variabele rente	662.210	203.530	865.740	765.547	211.736	977.283
Leningen met vaste rente	209.514	75.000	284.514	209.189	75.000	284.189
Kosten van leningen	- 2.144	- 791	- 2.935	- 576	- 1.059	- 1.635
Totaal leningen	869.580	277.739	1.147.319	974.160	285.677	1.259.837

In 2012 vervalt € 186,3 miljoen (2011: € 137,2 miljoen) aan financieringen. Het merendeel wordt afgedekt door reeds bestaande, nog niet benutte gecommitteerde faciliteiten.

De resterende looptijden van financieringen zijn gemiddeld 2,3 jaar (2011: 2,1 jaar). De gewogen gemiddelde rente over de ultimo 2012 uitstaande leningen en renteswaps bedraagt 4,8% per jaar inclusief marge (ultimo 2011: 4,2%).

Als zekerheid voor leningen (tot € 871,0 miljoen) en de rekening-courantfaciliteiten (tot € 80,0 miljoen) bij de banken zijn hypotheek gevestigd op vastgoed met een waarde van € 1.507,2 miljoen (2011: € 1.713,7 miljoen) alsmede in een aantal gevallen pandrechten en op de huuropbrengsten.

Op 31 december 2012 heeft de vennootschap niet benutte leningfaciliteiten tot haar beschikking voor een totaalbedrag van € 71,3 miljoen (2011: € 102,7 miljoen).

De reële waarde van de leningen op 31 december 2012 bedraagt € 1.155 miljoen (2011: € 1.264 miljoen). De reële waarde wordt berekend als de contante waarde van kasstromen verdisconteerd met de relevante markttrenten inclusief opslag (3,3%).

19. 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.

	2012	2011
Stand op 1 januari	1.678	929
Valutakoersverschillen	12	26
Mutaties ten laste van het resultaat	-1.526	723
Stand op 31 december	164	1.678

Op balansdatum is er € 8,2 miljoen (2011: € 2,2 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.

20. 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.

	2012	2011
Kredietfaciliteiten	102.479	102.479
Waarvan niet gebruikt	16.360	28.752
Stand op 31 december	86.119	73.727

21. Overige schulden en overlopende passiva

	2012	2011
Crediteuren	3.076	5.016
Belastingen	4.821	3.155
Dividend	354	399
Interest	8.225	7.833
Exploitatiekosten	10.003	11.529
Waarborgsommen	1.831	1.315
Te betalen op aangekochte beleggingen en investeringen	2.464	726
Vooruitontvangen huren	10.919	8.683
Overige schulden	2.045	6.657
Totaal	43.738	45.313

22. 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 bedrijfsprestaties 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 11. Het beleid en de bewaking van de risico's worden regelmatig geëvalueerd en waar nodig aangepast aan veranderingen in de marktomstandigheden en de activiteiten van de vennootschap.

Kredietrisico

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

De boekwaarde van de financiële activa vertegenwoordigt het maximale kredietrisico. Het maximale kredietrisico op balansdatum was als volgt:

	Toelichting	2012	2011
Afgeleide financiële instrumenten	22	666	–
Activa bestemd voor verkoop	14	69.977	–
Debiteuren en overige vorderingen	15	21.915	13.957
Liquide middelen	16	7.007	4.399
Totaal		99.565	18.356

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 ouderdomsopbouw van de debiteuren was als volgt:

	2012	2011
Tot 1 maand vervallen	3.950	1.672
1 maand tot 3 maanden vervallen	767	1.163
3 maanden tot 1 jaar vervallen	1.056	904
Meer dan 1 jaar vervallen	227	563
Totaal	6.000	4.302

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

	2012	2011
Stand op 1 januari	2.421	1.637
Verworven via bedrijfscombinaties	–	780
Toevoeging aan voorziening	988	917
Afschrijving dubieuze debiteuren	24	- 913
Stand op 31 december	3.433	2.421

Het bijzondere waardevermindingsverlies op 31 december 2012 houdt verband met diverse huurders die hebben aangegeven te verwachten de uitstaande saldi niet te kunnen voldoen, vanwege de economische omstandigheden op basis van historisch betalingsgedrag en uitgebreide analyses van de beoordelingen van de onderliggende kredietwaardigheid van de huurders. NSI is van mening dat de meer dan één maand vervallen bedragen die geen bijzondere waardevermindering hebben ondergaan, nog altijd inbaar zijn.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat de vennootschap problemen krijgt om te voldoen aan haar verplichtingen uit hoofde van in contanten of andere financiële activa af te wikkelen financiële verplichtingen. De uitgangspunten van het liquiditeitsrisicobeheer zijn dat er voor zover mogelijk voldoende liquiditeiten worden aangehouden om te kunnen voldoen aan de huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en moeilijke omstandigheden en zonder dat daarbij onaanvaardbare verliezen worden gelopen of de reputatie van de vennootschap in gevaar komt.

Het management van het liquiditeitsrisico behelst de zekerstelling van de beschikbaarheid van een adequaat bedrag aan kredietfaciliteiten. Om het liquiditeitsrisico te spreiden heeft de 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 de gecommiteerde rekening-courant faciliteiten van € 102,5 miljoen (2011: € 102,5 miljoen). Op basis van de aanwezige gecommiteerde faciliteiten en huurcontracten zijn de rente- en aflossingsverplichtingen voor 2013 gewaarborgd, er vanuit gaande dat de herfinanciering plaatsvindt. Ter beperking van het liquiditeitsrisico worden de afloopdata gespreid in de tijd. De gemiddelde resterende looptijd van de langlopende schulden is 2,3 jaar (2011: 2,1 jaar).

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

	Boek- waarde	Contractuele kasstromen	6 maanden of minder	6 -12 maanden	1 – 2 jaar	2- 5 jaar	>5 jaar
Niet-afgeleide financiële verplichtingen							
Geldleningen	1.147.319	1.213.469	185.323	29.689	300.158	692.010	6.289
Schulden aan kredietinstellingen	86.119	86.119	86.119	–	–	–	–
Overige schulden en overlopende posten	43.738	44.738	43.738	500	500	–	–
Totaal	1.277.176	1.344.326	315.180	30.189	300.658	692.010	6.289
Afgeleide financiële verplichtingen							
Voor afdekking gebruikte renteswaps	80.851	87.306	11.520	11.892	22.749	37.004	4.141
Totaal	1.358.027	1.431.632	326.700	42.081	323.407	729.014	10.430

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.

Indien de koers van de Zwitserse franc op 31 december 2012 met 10% zou stijgen, nemen de valutakoersverschillen toe en het eigen vermogen af met € 0,6 miljoen (2011: € 0,7 miljoen) bij een ongewijzigde samenstelling van de portefeuille en financieringen.

Renterisico

NSI dient te allen tijde te voldoen aan haar verplichtingen onder de opgenomen leningen, en de rentedekkingsratio geeft aan in hoeverre de vennootschap daartoe in staat is. De rentedekkingsratio wordt berekend door de nettohuuropbrengsten te delen door de rentelasten. Deze uitkomst mag niet lager zijn dan 2,0.

Tevens moet NSI voldoen aan de eisen gesteld aan de loan-to-value (schulden aan kredietinstellingen in verhouding tot de beleggingen). Het totaalbedrag aan opgenomen leningen mag op NSI-niveau niet meer bedragen dan 65% van het ondergezette vastgoed. Als de loan-to-value onder druk komt te staan, zullen de rentelasten toenemen. De bewaking van de ratio's waartoe de vennootschap zich in de leningsovereenkomsten heeft gecommitteerd vindt minimaal per kwartaal plaats. Indien NSI niet aan deze ratio's zou voldoen en hierover geen overeenstemming met betreffende financiers wordt bereikt, kunnen de financieringsovereenkomsten heronderhandeld, opgezegd of vervroegd afgelost worden.

Ultimo 2012 bedraagt de rentedekkingsgraad op NSI-niveau 2,5 (ultimo 2011: 2,4), wat boven de 2,0 ligt, die met de banken overeengekomen is. Voor Intervest Offices & Warehouses is de ratio 3,2, wat hoger is dan de vereiste 2 tot 2,5 die als convenant vastgelegd is in de lokale financieringsovereenkomsten. Ultimo 2012 bedraagt de loan-to-value 58,2% (ultimo 2011: 57,2%), hetgeen betekent dat voldaan wordt aan deze convenanten op uitstaande leningsovereenkomsten.

Leningen met een variabele rente stellen NSI bloot aan onzekere rentekosten. Het risico van stijgende rentetarieven wordt afgedekt door middel van afgeleide financiële instrumenten. NSI beoogt de meerheid van de uitstaande leningen voor de middellange tot lange termijn af te dekken. Op 31 december 2012 heeft NSI om het renterisico op leningen te beheersen, financiële derivaten gesloten voor een nominale waarde van € 814,3 miljoen (2011: € 866,6 miljoen).

In geval de variabele rente op 31 december 2012 met 1% zou stijgen, nemen de rentelasten over 2013 af en het eigen vermogen toe met € 0,5 miljoen (2011: -€ 2,5 miljoen) bij een ongewijzigde samenstelling van de portefeuille en financieringen (inclusief marges). De financiële derivaten zijn in deze berekening verdisconteerd, maar een eventuele waardeverandering in de reële waarde van de derivaten niet.

Analyse effectieve rentevoet en 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.

2012	Effectieve rente %	Totaal	< 1 jaar	1-2 jaar	2- 5 jaar	>5 jaar
Vastrentende leningen	4,1	283.178	26.642	28.088	228.448	–
Variabel rentende leningen	2,3	49.851	49.851	–	–	–
Swaps (vaste rente betalen) *	3,5	814.290	–	75.000	604.990	134.300
Totaal	4,8	1.147.319	76.493	103.088	833.438	134.300
Aflossingsverplichtingen		186.273	186.273	–	–	–
Balans op 31 december		961.046	-109.780	103.088	833.438	134.300

2011	Effectieve rente %	Totaal	< 1 jaar	1-2 jaar	2- 5 jaar	>5 jaar
Vastrentende leningen	3,9	283.318	13.855	95.305	174.158	–
Variabel rentende leningen	2,8	109.887	109.887	–	–	–
Swaps (vaste rente betalen) *	3,1	866.632	20.000	22.500	559.132	265.000
Totaal	4,2	1.259.837	143.742	117.805	733.290	265.000
Aflossingsverplichtingen		137.189	137.189	–	–	–
Balans op 31 december		1.122.648	6.553	117.805	733.290	265.000

* swaprente exclusief marge

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 IAS 39 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 IAS 39	Boek-waarde	2012 reële waarde	Boek-waarde	2011 reële waarde
Financiële activa					
Vastgoed bestemd voor verkoop	14	A	69.977	69.977	–
Debiteuren en overige vorderingen	15	B	21.915	21.915	13.957
Liquide middelen	16	D	7.007	7.007	4.399
Totaal			98.899	98.899	18.356
Financiële verplichtingen					
Rentedragende verplichtingen	18	E	1.147.319	1.155.092	1.259.837
Afgeleide financiële instrumenten	22	A	80.851	80.851	62.393
Kortlopende verplichtingen	20, 21	E	129.857	129.857	119.040
Totaal			1.358.027	1.365.800	1.441.270

Reële waarde hiërarchie

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

- Niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten.
- Niveau 2: waardes gebaseerd op (extern) observeerbare informatie.
- Niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk op niet (extern) observeerbare informatie.

Alle afgeleide financiële instrumenten zijn van niveau 2: de tegenpartij gebruikt een model waarbij de reële waarde wordt vastgesteld op basis van direct of indirect waarneembare marktgegevens.

De afgeleide financiële instrumenten hebben op balansdatum de volgende looptijden:

Vervaldata	Aantal contracten	Nominaal	Reële waarde activa	Reële waarde passiva 2012	Aantal contracten	Nominaal	Reële waarde activa	Reële waarde passiva 2011
Binnen 1 jaar	–	–	–	–	1	20.000	–	96
Vanaf 1 jaar tot 5 jaar	37	679.990	–	59.008	34	581.632	–	42.687
Vanaf 5 jaar tot 10 jaar	7	134.300	–	21.779	12	265.000	–	19.610
Totaal swaps	44	814.290	–	80.787	47	866.632	–	62.393
Totaal derivaten index leningen	2	54.000	666	–	–	–	–	–
Totaal derivaten	46	868.290	666	80.787	47	866.632	–	62.393

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 1,995% tot 4,61% (2011: 1,95% tot 4,51%) en aflooptdata van 2014 tot en met 2022 (2011: 2012 tot en met 2018).

De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de derivaten bedraagt 4,0 jaar (2011: 4,1 jaar). NSI is tegen een gewogen gemiddelde rente van 3,1% (2011: 3,1%) (exclusief marge) afgedekt. Voor 4,5% (2011: 8,7%) van de huidige leningen geldt een variabele rente en deze zijn derhalve niet afgedekt.

23. Investeringsverplichtingen

De gemeente Deventer, woonbedrijf Ieder I, Multi en NSI hebben in juni 2011 een overeenkomst getekend voor de herontwikkeling en uitbreiding (ca. 7.500 m²) van winkelcentrum 'Keizerslanden' in Deventer. De uitvoering van het plan vindt gefaseerd plaats. De oplevering van de eerste fase staat gepland voor najaar 2013 en het totale plan is naar verwachting eind 2014 gereed. De totale investering bedraagt circa € 22,0 miljoen.

24. Niet uit de balans blijkende rechten en verplichtingen

Exit tax

De Belgische dochteronderneming Intervest Offices & Warehouses verschilt van mening met de Belgische belastingdienst over aan haar opgelegde aanslagen betreffende de zogenoemde exit-tax van in totaal € 4,0 miljoen. Het verschil van mening betreft de vraag of zogenoemde effectiseringspremies onderhevig zijn aan de exit-tax. Intervest Offices & Warehouses betwist dit. Daarnaast hebben enkele vroegere eigenaren garanties afgegeven.

De Belgische belastingdienst heeft voor circa € 3,0 miljoen hypotheek gevestigd op een van de panden van Intervest Offices & Warehouses en voor meer dan € 1,0 miljoen aan belastingteruggaven ingehouden. In 2010 is in een vergelijkbare procedure de belastingplichtige in het gelijk gesteld. NSI is samen met haar adviseurs van mening dat er een substantiële kans is dat ook Intervest Offices & Warehouses in het gelijk zal worden gesteld en acht het daarom niet noodzakelijk voor deze belastingclaims een voorziening op te nemen.

Vordering uit hoofde van claims

Door de Nederlandse belastingdienst zijn aan VastNed Offices/Industrial N.V. (VNOI) naheffingsaanslagen overdrachtsbelasting alsmede navorderingsaanslagen vennootschapsbelasting opgelegd ter zake van vermeende belastingplichtigen van door VNOI in het verleden overgenomen vennootschappen. In het vierde kwartaal van 2007 is met de belastingdienst een schikking getroffen voor een bedrag van in totaal € 4,2 miljoen. NSI tracht dit bedrag te verhalen op de verkoper en een garantieggever en is momenteel nog verwickeld in een juridische procedure tegen de verkoper. In een rechtszaak tegen de garantieggever met betrekking tot de overdrachtsbelasting heeft de rechtbank in december 2008 de vordering van VNOI van in totaal € 3,3 miljoen volledig toegewezen. NSI tracht de toegewezen bedragen te incasseren.

In 2001 heeft VNOI een vastgoedportefeuille verkocht. De koper claimt bij deze transactie een schade te hebben geleden van € 2,5 miljoen omdat VNOI bepaalde informatie niet zou hebben verstrekt. VNOI is van mening dat zij alle vereiste informatie aan koper heeft verstrekt en een juiste voorstelling van zaken heeft gegeven. Er bestond volgens VNOI derhalve geen verplichting tot het vergoeden van schade zo er als schade zou zijn geleden door koper. Bij vonnis van de Rechtbank te Rotterdam van 18 mei 2011 zijn de vorderingen van de koper afgewezen. Vervolgens heeft de koper hoger beroep ingesteld bij het Gerechtshof te Den Haag. Een uitspraak van het Hof mag in de loop van 2013 verwacht worden. Bij de fusie met VNOI en bij het opmaken van elke jaarrekening maakt NSI de afweging of er een voorziening voor bepaalde claims moet worden gevormd. Daarbij is het bepaalde in IAS 37.14 tot en met IAS 37.16 leidend. Aangezien de kans dat NSI wordt veroordeeld tot het betalen van schadevergoeding als gering wordt ingeschat, is het niet toegestaan een voorziening te vormen.



Desinvesteringsverplichtingen

Op 2 januari 2013 heeft de levering van het kantoorgebouw aan de Oudezijds Voorburgwal in Amsterdam plaatsgevonden. De verkoopprijs bedroeg € 2,1 miljoen.

Op 16 januari 2013 heeft de levering van het winkelcentrum Mereveldplein in de Meern plaatsgevonden. De verkoopprijs bedroeg € 16,0 miljoen.

NSI heeft eind november 2012 overeenstemming bereikt over de verkoop van twee kantoorgebouwen aan de Leidsegracht en Herengracht in Amsterdam. De verkoopprijs bedraagt € 8,0 miljoen en naar verwachting vindt de levering in het eerste kwartaal van 2013 plaats.

Intervest Offices & Warehouses heeft in december 2012 overeenstemming bereikt over de verkoop van een logistiek complex aan de Kaaian in Antwerpen. De verkoopprijs bedraagt € 1,2 miljoen en de levering vindt naar verwachting plaats in het eerste kwartaal 2013.

Value retention warrant Intervest Offices & Warehouses

In aanvulling op het aantal NSI aandelen overeenkomstig de voorgestelde ruilverhouding, heeft elke VNOI aandeelhouder één value retention warrant Intervest Offices & Warehouses ontvangen voor elk gewoon VNOI aandeel, dat werd gehouden door die aandeelhouder op 14 oktober 2011.

Het doel van de value retention warrant is om een deel van de potentiële meerwaarde van Intervest Offices & Warehouses voor VNOI aandeelhouders te behouden, mochten de aandelen in Intervest Offices & Warehouses worden verkocht gedurende de periode eindigend 18 maanden na 14 oktober 2011.

In het geval dat aandelen in Intervest Offices & Warehouses zijn verkocht vóór afloop van de termijn van de value retention warrant, zijn de houders van deze warrants gerechtigd tot 33 1/3% van het aantal Intervest Offices & Warehouses aandelen dat is verkocht vermenigvuldigd met het verschil tussen de gemiddelde netto prijs ontvangen door NSI voor elk Intervest Offices aandeel (prijs minus de kosten gerelateerd aan de verkoop van de aandelen) en €18,90 per aandeel. Voor deze berekening is de bovengrens van de gemiddelde prijs per aandeel Intervest Offices & Warehouses gelimiteerd op € 24,- en wordt de verkoop van de eerste 4,7% van de aandelen in Intervest Offices & Warehouses buiten beschouwing gelaten. Hetzelfde geldt voor aandelen in Intervest Offices & Warehouses die worden uitgegeven aan NSI tegen de reële marktwaarde na afronding van de transactie.

Betaling zal plaatsvinden in NSI aandelen of in contanten (te bepalen door NSI) en zal plaatsvinden ongeveer 30 dagen na afloop van de termijn van de value retention warrant.

Winkelcentrum 't Loon Heerlen

Begin december 2011 deed zich plotseling een grote lokale grondverzakking voor onder winkelcentrum 't Loon. Deze grondverzakking is vaak aangeduid als "sinkhole". Als gevolg van deze sinkhole is op last van de gemeente Heerlen een deel van het winkelcentrum gesloopt (5.041 m² van de oorspronkelijke 25.312 m²). Na een fase van herstellen van een zijgevel, het plaatsen van een nieuwe entree en parkeerdek en in aantrekkelijke staat brengen van het winkelcentrum, hebben op 11 februari 2012 40 van de 50 winkels hun deuren weer voor het publiek geopend. Na deze eerste hectische periode heeft de Vereniging van Eigenaren (VvE) van 't Loon, waarvan NSI lid is, zich gericht op het onderzoeken van de oorzaak van de sinkhole en op het ontwikkelen van een herstel- c.q. herontwikkelingsprogramma voor winkelcentrum 't Loon. In november 2012 heeft de VvE de resultaten van dit onderzoek gepresenteerd. Dit onderzoek en alle daarmee samenhangende onderzoeksgegevens zijn publiek beschikbaar gesteld via de website www.onderzoektloon.nl. De conclusie is dat de sinkhole heeft kunnen optreden omdat 't Loon zich direct boven de ondiepe mijnwinning van de Oranje-Nassau bevindt waarbij grote openingen zijn achtergebleven nadat de mijnbouwactiviteiten in de jaren 50 van de vorige eeuw waren beëindigd. Na beëindiging van de mijnbouwactiviteiten heeft men het mijndak gecontroleerd laten instorten wat tot verticale en schuine breuken in de ondergrond onder 't Loon heeft geleid. Dat de sinkhole kon optreden is ook een gevolg van het feit dat bodemmateriaal zich door de breuken verticaal heeft kunnen verplaatsen. Begin 2013 heeft NSI een bouwvergunning aangevraagd om een deel van het gesloopte deel van winkelcentrum 't Loon te herbouwen. Tegelijkertijd met de herbouw zal het gehele winkelcentrum een upgrade krijgen.

NSI heeft schade geleden door het optreden van de sinkhole en de als gevolg daarvan opgelegde verplichting tot het slopen van een deel van het winkelcentrum. De belangrijkste schadeposten worden gevormd door de waarde van het vastgoed dat door de sloop verloren is gegaan en gederfde huurinkomsten doordat de winkeliers die in het gesloopte deel gehuisvest waren hun winkel verloren en daardoor geen huurpenningen meer betaalden. De schade als gevolg van de sloop wordt momenteel vastgesteld door experts. NSI zal haar schade verhalen. Aansprakelijke partijen om aan te spreken zijn onder andere de gemeente Heerlen, de verzekeringsmaatschappijen van de VvE en van NSI en het voormalige mijnbedrijf. Afwikkeling van de geleden schade tussen de betrokken partijen zal een langdurig proces worden, waarbij het management inschat dat de lasten van NSI beperkt zullen zijn.

25. Verbonden partijen

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

Belangen grote beleggers

Krachtens de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen is een melding ontvangen van een houder van gewone aandelen met een kapitaalbelang van meer dan 5% in de vennootschap. Volgens de meest recente melding was dit belang als volgt: Habas Investments (1960) Ltd en haar deelnemingen (20,5%) (2011: 20,05%).

Commissarissen en directieleden

De leden van de raad van commissarissen en de directie van NSI N.V. hebben geen direct persoonlijk belang in de door NSI N.V. gedane beleggingen, noch hebben zij op enig moment in het afgelopen jaar een dergelijk belang gehad. De 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

	2012	2011
H. Habas	35	35
A.P. van Lidth de Jeude (tot 27-04-2012)	15	61
H.J. van den Bosch	36	36
G.L.B. de Greef	38	38
H.W. Breukink (vanaf 14-10-2011)	33	6
W.M. Steenstra Toussaint (vanaf 14-10-2011)	32	6
Totaal	189	182

De beloning (exclusief btw) 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-, remuneratiecommissie en selectie- en benoemingsraad.

De heer Habas houdt middellijk via diverse deelnemingen Habas Investments (1960) Ltd op 31 december 2012 14.006.231 (2011: 12.089.550) aandelen NSI. De overige commissarissen houden ultimo 2012 geen (2011: geen) aandelen in de vennootschap.

Beloning van de directie

2012	salaris	variabel	pensioenlasten	sociale lasten (incl. crisisheffing *)	totaal	aandelenbezit ultimo 2012
J. Buijs	425	–	59	73	557	45.523
D.S.M. van Dongen	266	–	32	28	326	7.061
Totaal	691	–	91	101	883	52.584

2011	salaris	variabel	pensioenlasten	sociale lasten	totaal	aandelenbezit ultimo 2011
J. Buijs	350	97	35	13	495	35.029
D.S.M. van Dongen	225	41	23	8	297	5.128
Totaal	575	138	58	21	792	40.157

* Crisisheffing is een eenmalige pseudo-eindheffing van 16% over het loon (inclusief bonus) dat in 2012 is uitbetaald, voor zover dat loon hoger was dan € 150.000. Deze eenmalige heffing is aangenomen in de wet uitwerking fiscale maatregelen Begrotingsakkoord 2013.

Remuneratie van de directie

In de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012 is een gewijzigd remuneratiebeleid van de directie aangenomen. De redenen om het remuneratiebeleid te wijzigen waren de sterk toegenomen omvang en schaalgrootte en de algemene maatschappelijke opvatting over beloning van directies in het algemeen en die over (korte termijn) variabele beloning in het bijzonder. Daarnaast bestond de behoefte om het remuneratiebeleid meer te laten aansluiten bij het rendement van de aandeelhouders.

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

De variabele beloning bestaat met ingang van 1 januari 2012 uitsluitend uit een lange termijn aandelenplan (LTAP). De korte termijn variabele beloning die tot voor 2012 jaarlijks werd vastgesteld, is afgeschaft. De korte termijn variabele beloning over het boekjaar 2011 is in 2012 uitbetaald.

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

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

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

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

De reservering in het kader van de LTAP over het boekjaar 2012 is nihil.

Geen aandelenopties en geen leningen

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

Transparantie van nieuwe banden

Aandelenemissie april 2012

Een grootaandeelhouder (Habas Investments (1960) Ltd) van NSI heeft zich verbonden tot participatie in de aandelenemissie van april 2012 voor 20,07% van de emissie tot een maximale inschrijving van € 5 miljoen. Een andere grootaandeelhouder heeft zich verbonden tot participatie in de emissie voor 200.000 aandelen. Tezamen vertegenwoordigden de beide verbintenissen 26,6% van een uitgifte van € 25 miljoen.

26. Schattingen en oordeelsvorming

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

Kritische schattingen en veronderstellingen

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 waarderinggrondslagen

Veronderstellingen met betrekking tot vastgoedbeleggingen

De activa van de vennootschap en haar groepsmaatschappijen bestaan nagenoeg geheel uit de vastgoedbeleggingen. Voor de bepaling van de waarde van de objecten in deze portefeuille kan geen gebruik worden gemaakt van officiële noteringen of prijslijsten. Een waardering op basis van “reële waarde” is een tijd- en plaatsgebonden inschatting.

Die inschatting geschiedt tegen een prijsniveau waarop twee goed geïnformeerde partijen onder normale omstandigheden op de datum van waardering een verkooptransactie voor dat specifieke object kunnen verrichten. De reële waarde in de markt van een object kan slechts met zekerheid worden vastgesteld op het moment van een daadwerkelijke verkoop van dat object.

De externe taxateur baseert zich voor zijn waardering op reële waarde op zijn eigen marktkennis en informatie, waar nodig aangevuld met detailinformatie van NSI. De door de externe taxateur opgestelde waardering wordt door NSI geverifieerd en de waardering wordt door NSI vastgesteld.

Het aantal geëffectueerde vastgoedtransacties is sinds het begin van de financiële crisis significant gedaald, waardoor er minder vergelijkingsmateriaal is voor de bepaling van marktelementen in de waardering van het vastgoed. Door verminderd aanwezig zijn van concreet bewijsmateriaal is de invloed van aannames in de waardering toegenomen. Gedwongen verkopen kunnen daarnaast niet als referentiewaarde worden gebruikt voor de waardering van vastgoed op basis van continuïteit van de onderneming (going concern). De financiële situatie van NSI is goed, op basis waarvan zij uit kan gaan van waardering van vastgoed op basis van continuïteit.

27. Total expense ratio

De Wet financieel toezicht vereist vermelding van de verhouding van de kosten tot de intrinsieke waarde van NSI. Deze verhouding bedraagt 3,8% (2011: 5,6%). 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 2012

(x € 1.000)

	Toelichting	31-12-2012	31-12-2011
Activa			
Financiële vaste activa	3	1.374.446	1.513.815
Immateriële activa		150	170
Materiële vaste activa		648	619
Financiële derivaten		666	-
Totaal vaste activa		1.375.910	1.514.604
Overige vorderingen		225	292
Liquide middelen		52	482
Totaal vlottende activa		277	774
Totaal activa		1.376.187	1.515.378
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	4	31.372	27.732
Agioreserve	4	657.912	637.054
Reserve deelnemingen	4	124.658	113.232
Reserve koersverschillen	4	806	751
Winstreserve	4	- 44.781	-60.256
Resultaat boekjaar	4	-103.117	62.705
Totaal eigen vermogen toe te wijzen aan aandeelhouders		666.850	781.218
Verplichtingen			
Rentedragende verplichtingen		610.008	567.794
Financiële derivaten		51.286	39.148
Totaal langlopende verplichtingen		661.294	606.942
Aflossingsverplichting langlopende verplichtingen		11.776	85.586
Financiële derivaten		-	96
Schulden aan kredietinstellingen		29.084	35.098
Overige schulden en overlopende passiva		7.183	6.438
Totaal kortlopende verplichtingen		48.043	127.218
Totaal verplichtingen		709.337	734.160
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		1.376.187	1.515.378

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening

(x € 1.000)

	Toelichting	2012	2011
Vennootschapelijk resultaat na belastingen		20.222	61.247
Resultaat deelnemingen	3	-123.339	1.458
Resultaat na belastingen		-103.117	62.705

4

Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

1. Algemeen

NSI N.V. verricht uitsluitend holdingactiviteiten. De structuur van NSI, zoals opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, is ook van toepassing op de vennootschappelijke jaarrekening.

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen van Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek inzake de financiële verslaggeving. Overeenkomstig artikel 402, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, laat de winst- en verliesrekening van de vennootschap alleen de resultaten van de dochtervennootschappen na belasting als aparte post zien.

Bij het opstellen van haar jaarrekening heeft de vennootschap ook de voorschriften voor de inhoud van financiële verslagen van beleggingsinstellingen uit hoofde van de Wet financieel toezicht toegepast.

2. Belangrijkste grondslagen van waardering en resultaatbepaling

Bij het opstellen van de vennootschappelijke jaarrekening is gebruik gemaakt van artikel 362 lid 8 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Dat betekent dat de uitgangspunten voor verwerking en waardering van activa en passiva en resultaatbepalingen zoals beschreven in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening ook van toepassing zijn op de vennootschappelijke jaarrekening, tenzij anders vermeld. Verwezen wordt naar pagina 111 tot en met 123 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

	2012	2011
Deelnemingen	98.634	266.111
Vorderingen op deelnemingen	1.275.812	1.247.704
Totaal	1.374.446	1.513.815



De mutaties in deelnemingen in groepsmaatschappijen zijn als volgt:

	Deelnemingen	Vorderingen	2012	Deelnemingen	Vorderingen	2011
Stand op 1 januari	266.111	1.247.704	1.513.815	-17.015	1.310.020	1.293.005
Uitbreiding door bedrijfscombinaties	-	-	-	301.524	-	301.524
Investerings	-	-	-	2.827	-	2.827
Resultaten deelnemingen	-123.339	-	-123.339	1.458	-	1.458
Dividend ontvangen van deelnemingen	- 44.138	-	- 44.138	-22.683	-	-22.683
Mutaties vorderingen	-	28.108	28.108	-	- 62.316	- 62.316
Stand op 31 december	98.634	1.275.812	1.374.446	266.111	1.247.704	1.513.815

Voor het merendeel zijn aan de deelnemingen langlopende leningen verstrekt en de gemiddelde rente van deze leningen is 5,0% (2011: 5,0%).

Nettovermogenswaarde deelnemingen

	2012	2011
Kostprijs op 31 december	314.411	314.411
Cumulatieve resultaten deelnemingen	- 215.777	- 48.300
Stand op 31 december	98.634	266.111

4. Eigen vermogen

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

	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	(Wettelijke) reserve deelnemingen	(Wettelijke) reserve koers- verschillen	Winst reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen
Stand op 31 december 2011	27.732	637.054	113.232	751	- 60.256	62.705	781.218
Resultaat boekjaar 2012	-	-	-	-	-	- 103.117	- 103.117
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen	-	-	-	55	-	-	55
Totaal resultaat 2012	-	-	-	55	-	- 103.117	- 103.062
Uitgekeerd contant slotdividend 2011	-	-	-	-	- 7.539	-	- 7.539
Stockdividend	685	- 685	-	-	-	-	-
Kosten keuzedividend	-	- 25	-	-	- 10	-	- 35
Winstbestemming 2011	-	-	11.426	-	51.279	- 62.705	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2012	-	-	-	-	- 27.522	-	- 27.522
Stockdividend	1.594	- 1.594	-	-	-	-	-
Kosten keuzedividend	-	- 41	-	-	- 15	-	- 56
Aandelenmissie	1.389	23.677	-	-	- 718	-	24.348
Ingekochte eigen aandelen	- 28	- 474	-	-	-	-	- 502
Sand op 31 december 2012	31.372	657.912	124.658	806	- 44.781	- 103.117	666.850

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

	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	(Wettelijke) reserve deelnemingen	(Wettelijke) reserve koers- verschillen	Winst reserve	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen
Stand op 31 december 2010	19.914	451.076	106.868	587	- 21.903	25.084	581.626
Resultaat boekjaar 2011	-	-	-	-	-	62.705	62.705
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen	-	-	-	164	-	-	164
Totaal resultaat 2011	-	-	-	164	-	62.705	62.869
Uitgekeerd contant slotdividend 2010	-	-	-	-	- 12.988	-	-12.988
Winstbestemming 2010	-	-	6.364	-	18.720	-25.084	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2011	-	-	-	-	- 44.085	-	-44.085
Uitgifte gewone aandelen in verband met bedrijfscombinaties	7.854	186.627	-	-	-	-	194.481
Ingekochte eigen aandelen	- 36	- 649	-	-	-	-	- 685
Stand op 31 december 2011	27.732	637.054	113.232	751	- 60.256	62.705	781.218

Voor de dividenduitkering zijn zowel de winstreserve als de agioreserve beschikbaar.

Voor nadere gegevens betreffende de mutaties in het eigen vermogen wordt verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening (zie toelichting 17 op de geconsolideerde jaarrekening).

Wettelijke reserves

Wettelijke reserves op de vennootschappelijke balans zijn reserves die volgens het Burgerlijk Wetboek moeten worden aangehouden en bestaan uit herwaarderingsreserve en reserve koersverschillen.

(Wettelijke) reserve deelnemingen

De reserve deelnemingen heeft betrekking op vastgoedbeleggingen van de deelnemingen en omvat de cumulatieve positieve (ongerealiseerde) herwaarderings van de vastgoedbeleggingen. Deze (wettelijke) reserve deelnemingen is een gebonden reserve volgens het Burgerlijk Wetboek. De reserve deelnemingen ultimo 2012 en 2011 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, € 0,75 (2011: € 0,90) per aandeel, wordt een slotdividend van € 0,11 (2011: € 0,29) per aandeel in contanten voorgesteld. Aan de herwaarderingsreserve zal € 22,5 miljoen (2011: - € 11,4 miljoen) worden onttrokken, hetgeen op objectniveau is bepaald. Het restant van het resultaat zal worden toegevoegd aan de winstreserve.

5. Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Aansprakelijkheid

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

NSI N.V. staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor vennootschapsbelasting en omzetbelasting en is uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

6. Accountantskosten

De volgende honoraria van KPMG Accountants N.V. zijn ten laste van NSI en haar dochtermaatschappijen opgenomen:

	2012	2011
Onderzoek naar jaarrekening	243	105
Andere controle-opdrachten (review kwartaalcijfers en de acquisitie van VNOI)	26	123
Adviesdiensten op fiscaal terrein	–	–
Andere niet-controlediensten	35	147
Totaal	304	375

Andere niet-controle diensten hebben betrekking gehad op specifieke werkzaamheden in het kader van de convenanten.

Hoofddorp, 12 maart 2013

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

drs. H.W. Breukink

mr. G.L.B. de Greef MRE

mr. W.M. Steenstra Toussaint

Overige gegevens	162
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	163
Adviseurs	165
Overzicht vastgoedbeleggingen op 1 januari 2013	166



hoofdstuk 5

OVERIGE GEGEVENS



Overige gegevens

Statutaire regeling winstbestemming

De winstbestemming is geregeld in artikel 21 van de statuten van de vennootschap. De winst staat ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders. De vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de Wet of de statuten moeten worden aangehouden. Voor zover mogelijk en rechtens geoorloofd, mag de vennootschap interim-dividend uitkeren op voorstel van de directie onder goedkeuring van de raad van commissarissen.

Voorstel tot winstverdeling

De statuten van NSI N.V. bepalen dat de verdeling van het resultaat na belastingen over het boekjaar wordt vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders. Voor het financiële jaar 2012 stelt de directie, in overeenstemming met de raad van commissarissen, voor een slotdividend in contanten uit te keren van € 0,11 per aandeel, bovenop het interim-dividend van € 0,75 per aandeel resulterend in een totaal dividend van € 0,86 per aandeel over 2012.

Het totaalbedrag aan slotdividend, gebaseerd op het aantal uitstaande aandelen (68.201.841) is € 7,5 miljoen en zal aan de winstreserve worden onttrokken.

Het verloop van het voorstel tot winstverdeling is als volgt:

(x € 1.000)	
Resultaat 2012	- 103.117
Slotdividend 2012	- 7.502
Onttrokken aan de herwaarderingsreserve	- 22.514
Per saldo onttrokken aan de winstreserve	- 133.133

NSI biedt de aandeelhouders, indien zij hiermee instemmen, een slotdividend in contanten. In afwachting van het daartoe te nemen besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders, is het nog niet bestemde resultaat na belastingen over het boekjaar afzonderlijk opgenomen als resultaat boekjaar binnen het eigen vermogen.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant



Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van NSI N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening over 2012 van NSI N.V. te Hoofddorp (statutair te Amsterdam) gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de vennootschappelijke jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2012, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2012 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De vennootschappelijke jaarrekening bestaat uit de vennootschappelijke balans per 31 december 2012 en de vennootschappelijke winst-en-verliesrekening over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie 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. De directie 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 de directie 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 NSI N.V. per 31 december 2012 en van het resultaat en de kasstromen over 2012 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de vennootschappelijke jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de vennootschappelijke jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NSI N.V. per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 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, 12 maart 2013

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:

- CB Richard Ellis, Amsterdam
- Cushman & Wakefield, Amsterdam
- DTZ Zadelhoff, Utrecht
- Jones Lang LaSalle, Amsterdam
- Troostwijk, Amsterdam
- Wüest & Partner, Zürich (Zwitserland)

Betaalkantoor

ABN AMRO Bank N.V.
Gustav Mahlerlaan 10
1082 PP Amsterdam

Liquidity provider

Kempen & Co N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam

De aan NYSE Euronext Amsterdam genoteerde aandelen zijn geregistreerd bij het Centrum voor Fondsenadministratie B.V. onder code 29232
ISIN-code: NL0000292324

Financiële bijsluiter

Voor dit product (aandelen NSI) is een financiële bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. De financiële bijsluiter kan bij de vennootschap worden opgevraagd.

Overzicht vastgoedbeleggingen op 1 januari 2013

(bedragen x € 1.000)

Nederland

Woningen

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal	jaarhuur
De Meern		Mereveldplein	1972	1997	46	370
Rotterdam		Zevenkampsering **	1981	1995	48	329
Totaal woningen					94	699

Kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Amersfoort	Hoefse Wing	Printerweg	1991	1999	13	8.888	141	77	927
	Orion	Spaceshuttle	2003	2006	5	3.813	87	83	480
		Stationsplein	1980	1998	1	958	6	100	152
	Fläkt-gebouw	Uraniumweg ****	1989	1999	1	6.658	153	–	–
Amsterdam	Gebouw Westhaghe	Anthony Fokkerstraat	1990	1997	13	5.416	59	77	829
	Solaris Eclips	Arlandaweg **	2001	2001	1	4.205	36	8	617
		Burg.Stramanweg	1989	1997	23	11.319	224	69	1.848
		Cruquiusweg	2006	2007	6	3.251	32	87	521
	Point West	Delflandlaan **	1991	1999	1	7.440	147	–	1.175
		Donauweg **	2001	2001	2	4.606	119	1	590
		Herengracht	1667	2007	1	1.091	–	100	275
		Hettenheuvelweg **	1988	1997	1	2.347	70	100	378
		Hettenheuvelweg **	1988	1997	2	2.367	59	54	330
		Hettenheuvelweg **	1987	1997	4	2.485	62	100	347
		Hettenheuvelweg **	1988	1997	1	2.461	79	34	320
		Hogehilweg **	1985	1997	1	3.129	62	100	610
		Karel du Jardinstraat	1900	1966	1	6.107	28	–	–
		Koningin							
		Wilhelminaplein **/ ****	1995	1997	1	5.019	25	100	854
	Leidse Spiegel	Leidsegracht	1999	1997	2	1.992	15	67	429
		Osdorperban **	1990	1997	12	3.462	104	68	533
		Oudezijds Voorburgwal	1980	1997	1	991	–	100	215
		Paasheuvelweg **	1989	1989	8	1.929	36	83	287
		Strekkerweg **	1990	1998	1	1.254	34	100	215
	Ytech	Van Diemenstraat **	1912	1999	42	10.867	4	90	1.486
Apeldoorn	La Tour	Boogschutterstraat	2003	2002	11	14.223	260	33	1.886
	Le Beaufort	De Linie	2003	2003	6	3.404	59	59	455
Arnhem	L'Aimant	Delta	2002	2002	3	5.863	75	50	779
		Mr. E. N. van Kleffensstraat	1997	1997	1	2.856	70	100	405

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Assen	Spectrum	Industrieweg	1999	1999	4	4.515	79	74	537
		Balkendwarsweg	2001	2005	2	2.116	116	100	436
Breda		Cosunpark	1975	2000	3	5.035	88	3	590
		Cosunpark	2002	2002	1	2.244	48	100	367
	Gebouw Londen	Lage Mosten	2000	2000	3	3.187	53	82	437
	Gebouw Frankfurt	Lage Mosten	2000	2000	1	3.831	75	100	578
Capelle a/d IJssel		Rivium Boulevard	1993	2000	1	1.875	48	21	223
		Rivium Boulevard	1992	1997	2	4.820	90	100	616
		Rivium Westlaan							
Delft	Delftechpark	Delftechpark	2001	2002	1	2.820	65	100	465
De Meern	Rijnzathe	Rijnzathe	1991	2000	4	4.526	112	83	599
Den Bosch		Ertveldweg	1997	2000	1	2.180	85	100	353
		Ertveldweg	...	2000	1	2.215	–	100	152
		Europalaan	1990	1997	4	7.554	190	45	1.014
		Pettelaarpark	1990	2001	2	2.456	80	100	410
Den Haag		Bezuidenhoutseweg	1986	1996	2	1.895	15	100	219
		Laan Copes							
		van Cattenburch	1989	1996	2	1.705	25	80	294
		Koninginnegracht	1900	2008	2	2.465	18	93	440
		Neuhuyskade	1928	2008	2	2.555	35	100	511
	Leidsche Poort	Oude Middenweg	2002	2008	2	14.918	365	35	2.142
		Parkstraat	1920	2007	1	2.953	41	100	580
	De Rode Olifant	Zuid-Hollandlaan	1924	2007	1	10.410	78	100	1.957
Deventer	Hanze Staede D	Zutphenseweg	2004	2003	1	3.427	93	100	716
	IJsselveer	Keulenstraat	2001	2001	4	3.571	149	49	383
	Le Coin	Snipperlingsdijk	2004	2003	1	1.237	6	–	147
Doetinchem		Terborgseweg	1999	1999	1	2.281	54	60	266
Dordrecht		Burg. De Raadsingel	2004	2008	2	5.705	45	100	1.027
Ede	Horapark	Bennekomseweg	2002	2007	5	10.010	174	54	1.549
	De Vallei	Copernicuslaan	2004	2004	6	4.949	117	70	602
	Pallazo Cathedrale, Pallazo Alfa	Horapark	2003	1998	10	14.364	307	44	1.684
Elst		Aamsestraat	1997	2000	1	1.587	42	100	177
Emmen		Boermarkeweg	2000	2005	2	2.115	48	100	380

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Eindhoven		Beukenlaan	1988	2008	2	7.306	122	73	995
		Hooghuisstraat/ Keizergracht	1970	2008	9	10.821	305	98	1.940
		Fellenoord	1987	1996	3	4.113	75	71	637
		Larixplein	1997	1997	4	3.846	71	100	533
		Luchthavenweg	1991	1999	1	1.972	78	100	315
		Parklaan	1930	1988	1	806	24	100	124
Enschede		Hoedemakerplein	1991	1991	4	2.160	8	88	295
Goes		Stationsplein	1992	1998	2	5.282	91	100	914
Gouda	Molenwieck	Groningerweg	1985	2001	2	6.072	104	87	857
		Hanzeweg	1992	1997	–	5.855	150	–	594
	Hanzepoort	Kampenringweg	1991	1997	4	3.725	101	77	467
		Hanzeweg	1986	2000	10	5.460	78	41	485
		Stavorenweg							
Groningen	IDEA Centre	Zernikepark	2003	2002	1	3.410	68	100	330
	TTR Gebouw	Zernikelaan	2002	2002	3	1.038	–	77	128
Haarlem		Leidsevaart	2010	2010	1	3.430	35	100	478
Heemstede	Berkenhof	Herenweg	1989	1989	5	1.039	20	80	143
Heerhugowaard	Waarderpoort	Gildestraat	1992	–2000	5	3.164	55	78	402
Heerlen		Geerstraat	1992	1994	3	3.049	46	100	436
		Geleenstraat	1973	2001	4	10.072	32	100	998
Hengelo	De Baron	Demmersweg	2007	2007	1	3.169	61	100	484
Hoevelaken		De Wel	2002	2006	4	8.534	156	100	1.249
Hoofddorp	City House II City House I	Antareslaan	1998	1998	2	3.414	84	42	586
		Antareslaan	1998	1998	1	3.418	63	7	541
		Kruisweg	1998	1998	1	995	37	100	197
		Kruisweg	2000	2000	1	1.580	31	–	221
	Beukenhaghe	Neptunusstraat	1991	1991	10	4.773	169	74	817
		Wegalaan	1997	2006	1	3.032	62	–	462
Hoogeveen		Dr. G.H. Amshoffweg	2000	2005	2	2.222	–	100	412
Hoorn	Nieuwe Staete	Nieuwe Steen	2001	2005	1	1.747	41	100	283
Houten		De Molen	1999	2000	1	1.045	10	100	125
		De Molen	1992	1992	2	2.251	55	86	314
		Kokermolen	1991	1997	–	2.478	74	–	270

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Leiden	Gebouw Archimedes	Archimedesweg **	2001	2001	3	2.504	50	100	462
		Haagse Schouwweg	1989	2008	8	4.248	78	90	701
	Stationade II	Schipholweg	1991	1998	3	2.294	42	100	405
Lelystad	Veerstaete	Meentweg	1979	1997	5	1.297	–	100	110
Leusden		Plesmanstraat	1997	1999	4	1.350	23	100	195
Maastricht		Adelbert van Scharmlaan	1977	1997	3	3.953	39	45	494
Maarssen	High Flex Center	Industrieweg	1989	1999	5	3.294	18	37	308
Meppel		Blankenstein	2001	2005	1	6.500	100	100	1.293
Naarden	De Aalscholver	Gooimeer	1991	1996	3	4.371	103	78	521
Nieuwegein		Krijtwal	1990	1990	2	3.960	15	100	470
	Palazzo d'Ufficio	Villawal	1992	1996	8	5.783	92	71	767
	La Residence	Weverstede	2002	2002	8	6.373	43	46	798
Nieuwerkerk a/d IJssel	De Saffier	Kleinpolderlaan	1997	1998	2	3.531	68	100	496
Ridderkerk		Nikkelstraat	1999	2000	1	2.650	45	100	279
		Touwslagerstraat	1991	1991	–	1.711	25	–	191
Rijswijk		Volmerlaan	2001	1996	–	5.499	72	–	513
Roosendaal		Bovendonk	1994	2000	1	3.361	110	100	467
Rotterdam		Albert Plesmanweg **	2003	1997	1	2.046	63	100	200
		Folkert Elsingastraat	1991	1999	8	1.941	14	94	277
		Haringvliet	1999	2009	4	3.440	20	100	506
	Hoofdveste	Hoofdweg **	1994	1996	2	2.406	47	100	383
	Port Alexander	Hoofdweg **	1994	2000	1	2.048	36	18	271
	Park Office	K.P. van der Mandelelaan **	1989	2006	2	7.367	162	99	1.173
		Max Euwelaan **	2000	2000	1	2.652	62	100	555
		Max Euwelaan **	1988	2006	3	2.243	70	100	414
		Max Euwelaan **	1990	2001	19	658	27	91	64
		Vareseweg **	2001	2001	1	6.937	148	29	824
		Vaste Land	1975	2008	10	25.042	135	42	3.356
		Veerhaven	2002	1996	1	1.640	9	100	307
		Veerkade	1915	2000	24	5.623	85	88	1.275
		Westblaak **	1991	2001	6	8.461	110	46	1.343
Schiedam		Nieuwpoortweg **	1991	2000	1	2.715	48	79	364

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Son		Ekkersrijt	2000	2008	3	4.366	105	100	457
		Science Park	1990	1997	1	2.110	101	100	387
Tilburg		Dr. Hub van Doorneweg	2001	1997	2	2.756	88	39	327
Utrecht		Arthur van Schendelstraat **	1995	2006	1	9.200	82	100	1.975
		Kanaalweg	1993	1998	2	1.740	39	100	204
		Kobaltweg	1992	2001	3	10.009	175	17	961
		Reactorweg							
		Weg der Verenigde Naties **	1991	2007	2	3.092	68	–	484
Velp		Arnhemsestraatweg	1995	1998	1	2.155	70	100	262
Venlo	Paviljoengebouw	Prinsessingel	1994	1998	2	1.460	–	55	183
	Kopgebouw	Prinsessingel	1994	1998	1	2.167	–	100	235
Vianen	Le Marronnier	Lange Dreef	2004	2003	1	2.355	60	100	383
Vlaardingen		Churchillsingel **	1991	1999	11	2.174	–	87	317
Weesp		Van Houten Industriepark	1989	1988	1	1.309	30	23	165
Woerden		Korenmolenaar	1993	1993	1	3.290	98	100	489
		Pelmolenaar	1992	1998	5	2.322	56	76	257
		Pelmolenaar	1995	1997	4	2.231	52	55	247
		Zaagmolenaar	1985	1988	2	1.662	40	34	163
Zeist		Montaubanstraat Utrechtseweg	1989	1989	3	1.539	5	32	198
Zoetermeer	Il Classico	Eleanor Rooseveltlaan	1992	1997	1	3.846	70	41	435
		Eleanor Rooseveltlaan	1991	1997	1	3.846	75	100	582
		Engelandlaan	1994	2008	5	2.665	–	50	301
		Europaweg	1991	1997	3	3.308	20	26	361
		Europaweg	1991	1997	1	7.172	117	100	1.047
		Koraalrood	2002	1998	1	2.439	66	100	304
Zutphen	Vijverstaete	Piet Heinstraat	1997	1997	2	2.953	76	65	406
Zwaagdijk-Oost	Agri-gebouw	Graanmarkt	1993	1993	8	2.100	57	62	226
Zwolle	Leickert	Dr. Klinkertweg	2001	2001	3	3.384	53	65	450
	Monet	Dr. Spanjaardweg	1998	1998	4	2.304	45	76	272
	Frans Hals	Dr. Van Deenweg	1995	2001	6	2.338	53	43	302
	Le Verseau	Dr. Van Deenweg	2004	2004	1	7.256	128	65	1.167
Totaal kantoren					554	622.646	10.881		87.155

Bedrijfsgebouwen

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Almere		Antenneweg	1990	1995	10	4.894	–	81	365
		Beemsterweg	2003	1998	1	10.926	–	100	750
		Palmpolstraat	2007	2007	2	1.412	25	100	204
Amersfoort		Beeldschermweg	1991	1998	1	1.843	30	100	140
		Hardwareweg	1991	1998	–	5.858	68	–	389
Amsterdam		Tijnmuiden **	1997	1999	1	1.833	–	100	50
Barendrecht		Zuideinde	1986	1995	1	1.439	16	100	127
Breda		Zinkstraat	1999	1992	7	4.006	34	100	306
Capelle a/d IJssel		Hoofdweg	1990	1991	1	4.186	62	59	371
Den Bosch		Ertveldweg	1997	2000	2	6.064	85	77	234
Dedemsvaart		Marconistraat	2000	2006	1	6.958	22	100	301
Deurne		Dukaat	2000	2004	1	2.722	39	100	211
Deventer		Roermondstraat Deventerweg	2004	1997	9	6.009	–	100	382
Diemen		Stammerhove Stammerkamp	1987 2000	1997	1	8.144	66	100	670
Duiven	TSC Duiven	Impact	1999	1999	9	8.323	84	80	580
Eersel		Meerheide	1998	2005	4	26.242	106	97	1.556
Gorinchem		Techniekweg	1982	1999	1	2.143	40	34	144
Hoofddorp		Kruisweg	2004	1989	2	1.690	22	100	132
Moordrecht		Westbaan	2009	2009	2	4.873	95	100	575
Nieuwegein		Archimedesbaan	1990	1990	1	1.120	5	45	62
		Groningenhaven	1993	1998	2	5.276	59	100	373
		Marconibaan	1990	1998	10	4.776	–	63	348
		Ravenswade	1979	1988	1	1.748	–	100	65
Rotterdam		Cairostraat **	1991	1991	1	2.550	6	76	182
Schiphol-Rijk		Cessnalaan	1991	1991	1	6.732	77	100	720
Weesp		Pampuslaan	1970	1997	1	2.400	–	100	117

Vervolg bedrijfsgebouwen

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Wormerveer	Premium Point	Vrijheidsweg	2001	2004	3	2.503	47	17	143
Zeewolde		Edisonweg	2005	2005	1	8.640	65	100	350
Totaal bedrijfsgebouwen					77	145.310	1.053		9.847

Volumineuze Detailhandel

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Alphen a/d Rijn	Novicenter	Euromarkt	1993	1997	10	10.000		96	1.131
Apeldoorn	Het Rietveld	Het Rietveld	2005	1994	11	23.890		93	1.810
Leiderdorp		Meubelplein	2002	2005	6	6.229		100	370
Middelburg	Mortiere	Torenweg	2006	2006	12	20.363		100	1.639
Roosendaal	Oostplein	Oostplein	1993	1996	8	10.366		84	993
Veenendaal		Einsteinstraat	2005	2007	5	19.651		100	1.613
Totaal volumineuze detailhandel					52	90.499			7.556

Winkels

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Almelo	Hagenborgh	Hagenborgh	1990	2000	12	9.230		74	827
Amsterdam	Ganzenpoort	Annie Romeinplein * Bijlmerdreef * Harriet Freezerstraat *	2002	2004	34	5.747		100	1.204
Apeldoorn		Brinklaan	1991	1999	2	1.033		100	151
Beverwijk		Breestraat Raadhuisstraat Meerstraat	1985	2002	10	2.054		100	408
Capelle a/d IJssel	Oostgaarde	Schermerhoek	1999	1995	1	1.822		100	160

Vervolg winkels

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
De Meern	Mereveldplein	Mereveldplein	1972	1997	25	4.382		97	835
Den Haag	Houtwijk Hof ter Haghe	Hildo Kroplaan	1985	1994	8	2.488		100	473
		Kerkplein	1998	1998	9	4.036		87	759
		Nobelstraat							
		Torenstraat							
Deventer	Keizerslanden Hardonk	Karel de Groteplein	1965	1996	21	6.973		98	1.406
		T.G. Gibsonstraat	1990	2000	1	3.696		64	452
Harderwijk	De Bleek	De Bleek	2002	2007	6	2.345		100	385
Heerlen	t Loon	Geleenstaat	2000	2001	1	1.847		100	75
		Apollolaan	2003	2002	37	20.271		91	2.832
		Homerusplein				5.041			
Hoorn	Kersenboogerd	Aagje Dekenplein **	1995	1995	34	6.682		100	1.296
		Betje Wolffplein **							
Laren	Hamdorff	De Brink Nieuweweg Zomertuin	1998	2002	10	1.979		99	807
Maastricht	De Heeg	Roserije	1984	1999	15	3.536		96	544
Oldenzaal	De Driehoek	De Driehoek Markt Nagelstraat	1999	2005	38	12.225		96	2.966
Oss	De Wal	De Wal Walstraat	1996	1997	6	1.728		76	234
Purmerend	Overwhere	Leeuwerikplein	2003	1994	17	5.563		100	795
Raalte	De Wal en het Schip	Grote Markt Marktstraat De Waag	2003	2002	6	2.784		90	445
Ridderkerk	Jorishof	Sint Jorisplein	1992	2001	24	7.840		99	1.772
Rijswijk	In de Boogaard	Pr. J.F. Promenade Pr. W.A. Promenade Steenvoordelaan	1994	2010	38	10.516		89	3.153
Rotterdam	Zevenkamp	Ambachtsplein ** Griendwerkerstraat ** Imkerstraat ** Spinet ** Rietdekkerweg ** Zevenkampsering **	1983	2002	38	10.037		78	1.734

Vervolg winkels

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur	
Rotterdam	Beverwaard	Fleringenstraat *	2006	2006	23	6.810		86	1.208	
		Loevesteinsingel *								
		Oude Watering *								
		Rhijnauwensingel *								
			Kreeftstraat **	1983	2000	10	1.810		93	384
			Voermanweg **							
			Mariniersweg **	1985	1998	8	825		82	161
	De Esch	Rijnwaterstraat **	1990	1999	6	1.888		100	317	
	Het Lage Land	Samuel Esmeyerplein	1969	1994	15	2.745		90	502	
		Zevenkampsering **	1981	1995	3	2.075		100	356	
	Zuidplein	Zuidplein **	2001	2001	20	9.022		78	2.261	
	Zuidplein	Zuidplein Hoog **	1992	2011	2	2.246		100	468	
	Zuidplein	Zuidplein Hoog **	2003	2011	1	180		100	68	
	Zuiderterras	Zuiderterras	1995	2011	7	10.365		80	1.869	
Boulevard-Zuid	Beijerlandselaan	1998	2005	9	4.379		100	886		
Schiedam	Nieuwland	Mgr. Nolenslaan *	1962	1998	22	5.627		100	652	
Spijkenisse	t Plateau	t Plateau	1995	2001	29	5.244		99	695	
	Rozemarijndonk	Rozemarijndonk **	1983	1993	2	3.088		100	490	
				2004						
Ulft	De Issel	Kerkstraat Middelgraaf	1993 1995	2000	13	4.852		93	674	
Utrecht	De Plantage	Amsterdamsestraatweg	1995	2000	17	6.530		86	999	
		Minosastraat								
		Ondiep Zuidzijde Plantage								
	Vasco da Gama	Columbuslaan	2007	1998	13	3.281		100	474	
		Marco Pololaan Vasco da Gamalaan								
Zutphen	De Leesten	Rudolf Steinerlaan	2007	2006	9	3.202		87	579	
Totaal winkels					602	208.024			36.756	
Totaal Nederland						1.066.479			142.013	

Zwitserland

Kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Fribourg	Pérolles 2000	Boulevard de Pérolles	2000	2008	9	2.267	16	83	494

Winkels

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.	bezettings- graad (%)	jaarhuur
Zug	Hertizentrum	Hertistrasse	1983	2008	24	8.219	69	99	2.016
Totaal Zwitserland						10.486	85		2.510

België ***

Kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.
Aartselaar	Aartselaar	Kontichsesteenweg	2000	2001	2	4.000	100
Antwerpen	Gateway House	Brusselstraat	2003	2001	7	11.318	155
Berchem	Sky Building	Uitbreidingstraat	1988	2001	12	5.700	101
Diegem	Hermess Hill	Berkenlaan	1990	2001	1	3.664	79
	Deloitte Campus 2	Berkenlaan	2000	2001	1	7.787	190
	Deloitte Campus 1	Berkenlaan	2001	2002	1	8.729	181
	Park Station	Woluwelaan	2000	2001	6	8.903	167
Dilbeek	Inter Access Park	Pontbeekstraat	2000	2001	12	6.869	120
Edegem	De Arend	Prins Boudewijnlaan	1997	2001	5	7.409	153
Hoeilaart	Park Rozendal	Terhulpesteenweg	2006	2001	5	2.801	80
Mechelen	Mechelen Business Tower	Blarenberglaan	2001	2001	1	12.917	391
	Intercity Business Park	Generaal de Wittelaan	2000	2001	65	39.817	1.049
	Mechelen Campus	Schaliënhoevedreef	2007	2007	121	63.063	1.601

Vervolg kantoren

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.
Sint Stevens							
Woluwe	Woluwe Garden	Woluwedal	2000	2001	1	25.074	923
Strombeek-Bever	Brussels 7	Nijverheidslaan	2002	2003	8	10.343	206
Vilvoorde	Cocoon Park	Luchthavenlaan	2001	2001	2	2.338	26
	3T Estate	Luchthavenlaan	1998	2000	6	8.757	232
Zelik	Exiten	Zuiderlaan	2002	2007	4	3.943	69
Totaal kantoren					260	233.432	5.823

Bedrijfsgebouwen

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m²	P.P.
Aartselaar		Dijkstraat	1994	2002	1	8.062	–
Antwerpen	Antwerpen Kaaien	Kaaen	1997	2002	1	5.500	–
Boom	Krekelenberg	Industrieweg	2000	2002	1	24.363	–
Duffel	Duffel Stockletlaan	Stocletlaan	1998	2002	3	23.675	–
	Duffel Notmeir	Walemstraat	1995	2002	1	9.111	–
Herentals	Herentals Logistics 2	Atealaan	1997	2007	3	50.994	47
	Herentals Logistics 1	Atealaan	2008	2008	–	41.268	–
Houthalen		Europark	2001	2011	1	26.995	123
Huizingen		Gustave Demeurslaan	1993	2011	1	17.801	85
Kortenbergh	Guldendelle	Jan-Baptist Vinkstraat	2001	2001	1	10.952	10
Mechelen	Raghen	Dellingstraat	1998	2002	1	6.011	20
	Intercity Industrial Park	Oude Baan	1999	2002	1	15.252	–
Meer	Transportzone Meer	Riyadhstraat	1990	2002	1	7.619	–
Merchtem	Merchtem Cargo Center	Preenakker	1992	2002	1	7.285	–
Oevel		Nijverheidsstraat	2007	2011	2	29.259	65
	Belinks	Nijverheidsstraat **	2012	2012	1	11.496	–

Vervolg bedrijfsgebouwen

locatie	naam	straatnaam	bouwjaar/ renovatie	jaar van aankoop	aantal huur- contracten	m ²	P.P.
Puurs	Puurs Logistics Center	Veurtstraat	2001	2002	1	43.490	–
Schelle		Molenberglei	1993	2002	6	8.000	–
Sint-Agatha- Berchem	Technology center	Technologiestraat	1992	2002	5	6.463	84
Wilrijk	Wilrijk Neerland 1 en 2	Geleenstraat	1989	2002	3	29.168	–
Wommelgem		Koralenhoeve	1998	2002	1	24.719	–
Totaal bedrijfsgebouwen					36	407.483	434
Totaal België						640.915	6.257
Totaal vastgoedbeleggingen						1.717.880	

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

** Erfpacht, niet eeuwigdurend afgekocht.

*** NSI heeft ultimo 2012 een belang in Intervest Offices & Warehouses van 54,8%.

**** Betreffen vastgoedbeleggingen in ontwikkeling.

Alle objecten zijn gelegen op eigen grond, tenzij anders vermeld.

Jaarhuren en metrages zijn vermeld op basis van eigendom van NSI.

De jaarhuur (exclusief de omzet gerelateerde huur) is de per 1 januari 2013 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 2013.

Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling

Nederland

Breda Cosunpark Grond

België

Vilvoorde Luchthavenlaan Grond



asset management



verhuur



marketing



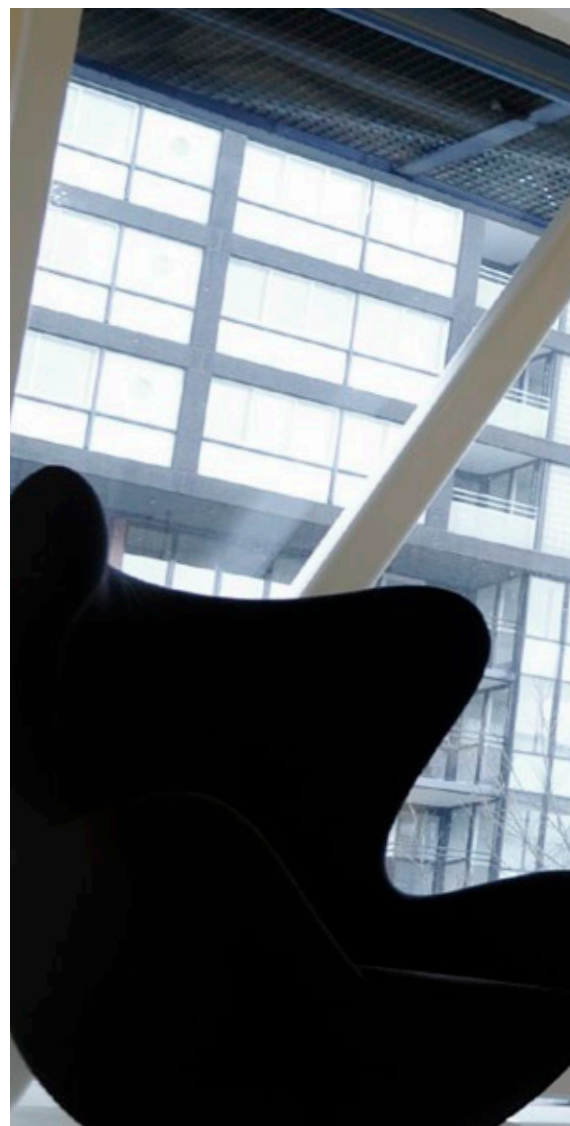
bouw & ontwikkeling



business development



bouwtechnisch management



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

T 020 76 30 300
F 020 25 81 123
www.nsi.nl

