

## Notulen                    Algemene vergadering van aandeelhouders nr. 051

---

Datum:                    26 april 2013  
Tijdstip en plaats:    10:30 uur, Schouwburg Het Park, Westerdijk 4, Hoorn

---

### Aanwezig

#### Aandeelhouders:

Vertegenwoordigd ter vergadering	28.364.782 gewone aandelen
Uitgegeven en stemgerechtigd per 26 april 2013	68.201.841 gewone aandelen <sup>1</sup>
Percentage	41,6%

#### Raad van Commissarissen:

H. Habas	voorzitter van de raad van commissarissen
drs. H.J. van den Bosch RA	commissaris
drs. H.W. Breukink	commissaris
mr. G.L.B. de Greef	commissaris
mr. W.M. Steenstra Toussaint	commissaris

#### Directie:

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

#### Overig:

drs. H.D. Grönloh RA	accountant
mr. F.L.H. Gerards	secretaris

---

### Agenda

1. Opening door de voorzitter
  2. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2012
  3. Verslag van de directie over het boekjaar 2012
  4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2012
  5. - Reserverings- en dividendbeleid  
- Vaststelling van het slotdividend 2012
  6. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2012
  7. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2012
  8. Voorstel tot herbenoeming van de heer drs. D.S.M. van Dongen RC als financieel directeur
  9. Voorstel tot herbenoeming van de heer drs. H.W. Breukink als lid van de raad van commissarissen
  10. Verwachtingen 2013
  11. Rondvraag
  12. Sluiting
- 

<sup>1</sup> Dit betreft de op 26 april 2013 stemgerechtigde aandelen. De 140.837 treasury-aandelen gehouden door NSI zijn niet stemgerechtigd in deze vergadering.

## Verslag van de vergadering

### **1. Opening door de voorzitter**

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

De heer Habas wenst van de gelegenheid gebruik te maken om de volgende verklaring af te leggen: U heeft dit misschien al vernomen, de Habas Groep, een aan de beurs van Tel Aviv genoteerde onderneming, tracht momenteel het aflossingsschema van haar uitstaande obligatielening te herstructureren. Dit betreft twee tranches van een obligatielening die is uitgegeven door de Habas Groep. Dit nieuws is door de Habas Groep op een transparante manier gecommuniceerd en de Israëlische financiële pers heeft hierover bericht. Wij zijn ervan overtuigd dat wij met de obligatiehouders tot een voor alle partijen aanvaardbare oplossing zullen komen en wij zijn momenteel intensieve onderhandelingen hierover aan het voeren om dit doel te bereiken. Wij verwachten deze onderhandelingen binnen enkele weken te kunnen afronden.

De situatie rond de obligatielening in Israël heeft geen directe relatie met ons aandeelhouderschap in NSI. Momenteel houden we iets meer dan 20% van de aandelen NSI en we zijn van plan dit zo te houden omdat wij NSI als strategische lange termijn belegging beschouwen en dit is niet veranderd. Ik wilde dit persoonlijk met u delen.

**De heer Breukink** heet de aanwezigen eveneens welkom op deze algemene vergadering van aandeelhouders van NSI.

De voertaal van deze aandeelhoudersvergadering is Nederlands. De heer Breukink stelt de leden van de raad van commissarissen, de directie alsmede de accountant, die aanwezig is om eventuele vragen te beantwoorden over accountantsverklaring en de controlewerkzaamheden in het kader van de jaarrekening 2012, voor.

De oproeping voor deze vergadering is op 15 maart 2013 gepubliceerd op de website van de onderneming. Hiermee is voldaan aan de formele eis van geldige oproeping conform de statuten.

Het jaarverslag 2012, de agenda en de aandeelhouderscirculaire van deze vergadering zijn aan allen toegezonden die bij de onderneming bekend zijn. Overigens zijn al deze genoemde documenten tegelijkertijd verkrijgbaar gesteld op de website van de onderneming of via de onderneming.

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

Op de registratiedatum van deze vergadering stonden 68.342.678 aandelen NSI uit. Stemgerechtigd voor deze vergadering zijn 68.201.841 aandelen. Dit verschil komt door de 140.837 aandelen in het bezit van NSI, die niet stemgerechtigd zijn.

Voor deze vergadering zijn 28.735.525 aandelen met evenveel stemmen aangemeld.<sup>2</sup>

De onderneming heeft volmachten en steminstructies ontvangen voor in totaal 2.685.129 aandelen.

Er zal bij handopsteking gestemd worden. Alleen ten aanzien van agendapunten 8 en 9 (de herbenoeming van de heer Van Dongen als financieel directeur en de heer Breukink als lid van de raad van commissarissen) zal schriftelijk gestemd worden.

Voor het toezicht op het stemmen is een stembureau ingesteld, dat bestaat uit de heren R. Moeijes en Th. Dijkman.

---

<sup>2</sup> Na de vergadering is vastgesteld dat daadwerkelijk vertegenwoordigd waren: 28.364.782 gewone aandelen, zijnde 41,6% van het uitstaande kapitaal.

## 2. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2012

**De heer Breukink** merkt op dat in het jaarverslag een verslag van de raad van commissarissen en van de door de raad ingestelde commissies is opgenomen. In aanvulling daarop wil de raad van commissarissen graag twee onderwerpen aan de orde stellen: de corporate governance en de nog voor te stellen benoeming van een COO.

Ad 1: corporate governance

Vorig jaar is besloten tot opheffing van de Stichting Prioriteit. Voor de goede orde wordt hier medegedeeld dat nadat begin juni vóór de hiervoor benodigde statutenwijziging is gestemd de opheffing op 30 juni 2012 is geëffectueerd.

Na de fusie met VNOI steeg het aantal commissarissen in de loop van 2011 van 4 naar 6 om na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2012 weer naar 5 te dalen. De raad van commissarissen heeft het eigen functioneren – dat van de raad als geheel en 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 raad van commissarissen en de directie, informatieverstrekking aan de raad en informatievergaring door de raad, het functioneren van de voorzitter en de relatie tussen 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. De evaluatie heeft tot een aantal aanbevelingen geleid waarmee de raad aan de slag is gegaan. Bovendien onderzoekt de raad momenteel de eigen samenstelling, met name met het oog op diversiteit, heterogeniteit en aanwezige competenties, kwaliteiten en deskundigheden, dit om op de best mogelijke manier te voldoen aan de eisen van de Wet bestuur en toezicht. Mochten hier wijzigingen uit naar voren komen, dan zullen deze uiteraard met de algemene vergadering besproken worden.

Ad 2: COO

Zoals aangekondigd in een persbericht van gisteren zullen de raad van commissarissen en de directie aan de aandeelhouders in een nog te organiseren Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorstellen om de heer Mark Siezen tot lid van de statutaire directie in de rol van Chief Operating Officer (COO) te benoemen. Deze voorgestelde benoeming is niet voor deze vergadering geagendeerd omdat dit planningstechnisch helaas niet uitkwam. De agenda met de punten waarover gestemd wordt moet immers zes weken voor de vergadering gepubliceerd worden en zes weken geleden was het zoekproces naar de meest geschikte kandidaat nog niet afgerond.

De redenen om een COO aan te trekken zijn:

De huidige markt vraagt nog meer dan in het verleden om een zeer proactieve en waar mogelijk innovatieve benadering van de totale portefeuille. Dit betreft zowel aankopen en verkopen, maar zeker ook het verhuren van de bestaande panden. Gezien dit belang hebben we besloten dat er niet alleen een additionele fte beschikbaar moest komen, maar ook, gezien dit van zodanig strategisch belang is, dat dit een positie op directieniveau rechtvaardigt.

De taken van de COO zijn het in nauwe samenwerking met de algemeen directeur verder uitwerken van de strategie van de onderneming en het dagelijks leiding geven aan het managen van de portefeuille van NSI.

De raad van commissarissen en directie menen dat de heer Siezen bij uitstek geschikt is voor deze taak vanwege zijn persoon en zijn ervaring.

**De heer Siezen** stelt zich kort voor aan de vergadering.

De heer Siezen is verheugd om vandaag hier te zijn en heeft veel zin de uitdagingen bij NSI aan te gaan, uiteraard na benoeming door een nog op te roepen Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders. NSI bevindt zich in een uitdagende markt. De ervaring van de heer Siezen opgedaan in vastgoedontwikkeling, strategie en vastgoedportfoliomanagement bieden een zeer solide basis voor de functie van COO bij NSI. De heer Siezen heeft de afgelopen tien jaar diverse functies vervuld binnen de holding van de familie Brenninkmeijer. De afgelopen twee jaar was de heer Siezen CEO van C&A in China. De heer Siezen is onder andere managing director van Redevco Nederland geweest, het vastgoedbedrijf van de familie Brenninkmeijer dat in veel opzichten een vergelijkbare portefeuille heeft als die van NSI. Daarvoor was de heer Siezen adviseur op het gebied van strategie, ook in het vastgoed. Aandeelhouder mogen daadkracht, energie, resultaatgerichtheid en vernieuwing van de heer Siezen verwachten.

*De heer Abrahamsen vraagt of het voorstel om een COO te benoemen is voortgekomen uit de evaluatie van de raad van commissarissen.*

**De heer Breukink** antwoordt dat dit niet het geval is. De evaluatie van de raad van commissarissen stond los van de samenstelling van de directie.

*De heer Ott vraagt of de COO aan de CEO wordt toegevoegd.*

**De heer Breukink** antwoordt dat de positie van COO onderdeel is van het directieteam, waarmee de directie wordt uitgebreid van twee naar drie personen.

*De heer Van Praag vraagt naar de voorgestelde remuneratie van de COO.*

**De heer Breukink** antwoordt dat de voorgestelde beloning van de COO in lijn zal zijn met het door de aandeelhoudersvergadering vastgestelde beloningsbeleid en dat de details aan de orde zullen komen in de nog op te roepen Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

*De heer Van Praag vraagt waarom de directie uitgebreid moet worden.*

**De heer Breukink** antwoordt dat in de toelichting aan de orde is geweest dat de marktomstandigheden de reden hiervoor zijn. De voorgestelde benoeming houdt geen verband met het functioneren van de huidige directie.

**De heer Buijs** merkt op dat de groei van de onderneming als gevolg van de fusie met VastNed heeft geleid tot de noodzaak voor meer aandacht voor de operationele activiteiten op directieniveau.

*De heer Spanjer vraagt hoe de heer Siezen de overstap ziet naar een beursgenoteerde N.V.*

**De heer Breukink** antwoordt dat de heer Siezen veel relevante ervaring heeft en dat hij de overstap probleemloos aan kan.

*De heer Diaz, namens de Vereniging van Effectenbezitters, vraagt naar de aanbevelingen die zijn voortgekomen uit de evaluatie van de raad van commissarissen.*

**De heer Breukink** antwoordt dat de evaluatie nog niet helemaal is afgerond.

### **3. Verslag van de directie over het boekjaar 2012**

**De heer Breukink** refereert aan het persbericht van 15 februari 2013 waarin de voorlopige resultaten van het jaar 2012 zijn bekendgemaakt en aan het jaarverslag, en geeft het woord aan de heren Buijs en Van Dongen voor een toelichting op de ontwikkelingen gedurende 2012.

**De heer Buijs**<sup>3</sup> merkt op dat de Nederlandse economie in 2012 slecht heeft gepresteerd. Het besteedbare inkomen van gezinnen en de consumentenbestedingen vertonen al enkele jaren een neergaande lijn. Mensen houden de hand op de knip, met name omdat men bang is voor werkloosheid. Dit zijn belangrijke oorzaken voor de slechte economische situatie. De Nederlandse vastgoedmarkt wordt deels gedreven door de slechte economische situatie. Er zijn meer faillissementen, er zijn weinig transacties, banken zijn voorzichtiger met financieren. Het aanbod van commercieel vastgoed op de verhuurmarkt is gestegen. Het aandeel van NSI in de opname van nieuwe kantoorverhuringen is veel hoger dan het marktaandeel van NSI, 4% versus 1,3%. NSI verhuurt dus drie keer meer dan op grond van de omvang van NSI verwacht zou mogen worden. Goed nieuws voor de Nederlandse kantorenmarkt is dat er nauwelijks nog nieuwbouw wordt gepleegd.

In 2012 heeft NSI de integratie met VastNed Offices afgerond. De voormalige portefeuille van VastNed levert een significante bijdrage aan het resultaat per aandeel.

Het jaar 2012 wordt gekenmerkt door een sterke operationele performance. In het derde kwartaal 2012 werd het dieptepunt in de leegstand van de kantorenportefeuille van NSI bereikt en in het laatste kwartaal werd een verbetering ingezet. NSI heeft in 2012 een record aantal verhuringen gehad met 194.000 m<sup>2</sup>. NSI staat hiermee op de vierde plek in Nederland en heeft alleen de grote makelaarskantoren voor zich gelaten. Dit geeft aan dat NSI in de Nederlandse kantorenmarkt een bepaalde schaal en omvang heeft bereikt die cruciaal is voor de bedrijfsvoering.

In 2012 werd "Het Nieuwe Kantoor" of "HNK" geïntroduceerd door de opening van HNK Rotterdam. De Rode Olifant is opgeleverd aan de nieuwe huurder.

Op 23 april 2013 is Euronext gestart met de handel in opties NSI.

In 2013 bestaat NSI 20 jaar. NSI zal hier op een gepaste, sobere manier bij stilstaan.

Het directe resultaat per aandeel bedroeg € 0,99 per aandeel (2011: € 1,19), mede als gevolg van het feit dat het aantal uitstaande aandelen in 2012 met 13% is toegenomen door een emissie en door het uitkeren van stockdividend. Het totale beleggingsresultaat was negatief, met name door de hoge negatieve herwaarderingen in de Nederlandse kantorenportefeuille. De eerder aangekondigde verkoop van de Zwitserse portefeuille ligt op schema. Er is nog één klein kantoorpand over en de verwachting is dat dit in 2013 verkocht zal worden. De Zwitserse managementorganisatie is ontmanteld. In Nederland was de doelstelling om in 2012 voor om en nabij € 50 miljoen aan vastgoed te verkopen. Deze

---

<sup>3</sup> Tijdens de vergadering werd gebruik gemaakt van een presentatie. Deze presentatie is via de website van NSI verkrijgbaar.

doelstelling is behaald; er is voor € 47,9 miljoen verkocht. De beleningsgraad nam toe tot 58,2% (31 december 2011: 57,2%). Hierbij dient opgemerkt te worden dat het positieve effect van een aantal verkopen hierin nog niet is opgenomen. NSI is er in geslaagd om in 2012 60% oftewel € 507 miljoen van de in Nederland uitstaande schuld te herfinancieren. NSI heeft in 2012 ook nog een aandelenemissie gedaan met een opbrengst van € 25 miljoen.

NSI is een hoger-renderend (high-yielding) fonds. Dat zegt iets over het type vastgoed waarin het bedrijf belegt. NSI belegt in winkels en kantoren die zich niet in het hoogste segment van de markt bevinden. Het gevolg van deze positionering is dat het belangrijk is om een excellent verhuurapparaat te hebben. Hier is NSI al een tijd mee bezig. Er zijn gespecialiseerde verhuurteams, het voorheen uitbestede technisch management is in huis gehaald, er is een bouw- en ontwikkelingsafdeling opgezet om de producten van NSI te verbeteren en NSI zet in op marketing en business development. Bij dit laatste moet u aan Het Nieuwe Kantoor denken. Om dit nog beter te gaan doen, is de heer Siezen aangetrokken.

Schaal is belangrijk. Hierin past de fusie met VastNed. Schaal is belangrijk om door huurders gekend te worden en om huurders diverse alternatieven te kunnen bieden.

De integratie met VastNed is afgerond. De beide organisaties zijn binnen vier maanden geïntegreerd en dit levert een kostenvoordeel op van € 2 miljoen op jaarbasis. De eerste operationele synergiën zijn zichtbaar, met als voorbeeld De Rode Olifant en Grontmij. De fusie heeft een boekwinst van € 68 miljoen opgeleverd. De waardedaling van de voormalige VastNed-panden is veel minder hoog dan deze boekwinst. De bezettingsgraad in de voormalige VastNed panden is met 4% verbeterd in 2012 door toepassing van de NSI-aanpak op de VastNed-portefeuille. De voormalige VastNed-portefeuille heeft een bijdrage geleverd aan het direct resultaat van NSI. Het direct resultaat per aandeel over 2012 was € 0,99, zonder de fusie was dit € 0,88 geweest. Ook de beleningsgraad zou 1% hoger zijn geweest (59,2% in plaats van 58,2%).

De keerzijde is de koers van het aandeel. Na de fusie heeft een sterke koersval plaatsgevonden. Dit kwam doordat een aantal institutionele beleggers in VastNed het moment van fusie hebben gekozen om hun aandelen te verkopen. Dit was voor hen door de fusie eenvoudiger geworden vanwege de toegenomen liquiditeit in het aandeel van het gefuseerde bedrijf. Vervolgens is de koers beïnvloed door het negatieve sentiment over Nederlands vastgoed, kantoren in het bijzonder. Vanaf begin 2013 is de koers negatief beïnvloed door de berichtgeving over de Habas Groep.

Een voorbeeld van operationele synergie die door de fusie is ontstaan, is De Rode Olifant. De Rode Olifant is een monumentaal pand uit de VastNed-portefeuille dat al twee jaar leeg stond. Met de kennis en ervaring die NSI in huis heeft, is besloten dat dit pand niet als een single tenant pand maar als een multi tenant pand behandeld moest worden. Dit is reeds tijdens de fusiebesprekingen voortvarend opgepakt en in een zeer korte termijn is er een huurder, Spaces, gevonden die het pand in kleinere units onderverhuurt. Het pand is binnen zes maanden en binnen budget aangepast aan de wensen van de huurder. De investeringen bedroegen € 7,5 miljoen, de huurinkomsten bedragen ten minste € 1,7 miljoen per jaar en afhankelijk van de omzet van de huurder kan dit oplopen tot € 2,5 miljoen. Afgezet tegen de omvang van het gebouw (10.000 m<sup>2</sup>) levert dit voor de Haagse markt een zeer hoog huurniveau op.

Een voorbeeld van het belang van schaalgrootte is Grontmij. Grontmij huurde bij NSI in Roosendaal en zou het gehuurde verlaten vanwege een reorganisatie. NSI was in staat om Grontmij een aanbieding te doen voor een ander kantoorpand, in Rotterdam, en wist Grontmij aldus als huurder van NSI te behouden. Het pand in Roosendaal is inmiddels weer langjarig aan een nieuwe huurder verhuurd. Dit soort bewegingen is alleen mogelijk als je voldoende attractieve panden in portefeuille hebt.

De winkelportefeuille van NSI is een portefeuille met veel winkels voor dagelijkse boodschappen, onder andere supermarkten. Dit is een defensieve portefeuille met een solide bezettingsgraad. De kantorenportefeuille heeft qua bezettingsgraad een kantelpunt bereikt: het dieptepunt is bereikt, de bezetting is gestegen en deze trend zal in 2013 doorzetten.

NSI zal zich moeten onderscheiden van de concurrenten op de kantorenmarkt. Nieuwe business modellen, innovatieve concepten, spelen daarbij een belangrijke rol. NSI heeft hiervoor het HNK-concept in de markt gezet. Huurders en potentiële huurders vinden een aantrekkelijk en dynamisch pand belangrijk. HNK biedt een levendige entree en een centraal hart dat als ontmoetingsplek dient. Mensen kunnen hier vergaderen, werken, een kop koffie drinken etc. Een stapje verder is een membership (lidmaatschap) waarbij een member een postbus krijgt alsmede de mogelijkheid om gebruik te maken van professionele vergaderruimtes. De volgende stap zijn de managed offices. Dit is de verhuur van kantoorruimtes op maat met veel flexibiliteit. De totale kosten voor de huurder gaan omlaag en de inkomsten voor NSI per vierkante meter stijgen. De bezettingsgraad van HNK Rotterdam is na een paar weken al 30% en de gemiddelde huurprijs is € 287 per m<sup>2</sup>, wat hoog is.

De expiratiekalender toont waarom het zo belangrijk is dat NSI alle benodigde disciplines in eigen huis heeft. Ieder jaar loopt een groot aantal huurcontracten af, gemiddeld ongeveer 20%. Het verlengen van deze huurovereenkomsten is de kernopgave van NSI. In vergelijking met 2013 was 2012 een jaar met een piek aan expiraties. Daarbij komt dat in 2012 ook nog een aantal grote contacten afliep. Hierdoor is de leegstand in 2012 opgelopen.

Het gemiddelde effectieve huurniveau in de winkelportefeuille laat een bescheiden stijgende lijn zien die in de laatste kwartalen afvlakt. Dit hangt samen met het feit dat consumenten minder besteden en winkeliers dit merken.

Het effectieve huurniveau in de kantorenportefeuille over 2012 ligt rond € 123 per m<sup>2</sup> exclusief De Rode Olifant en inclusief De Rode Olifant op € 136. Volgens DTZ ligt de gemiddelde markthuurl voor de Nederlandse kantorenportefeuille op € 137. Daar moeten dan wel nog de incentives van afgetrokken worden en die zijn gemiddeld 20%. De effectieve huur in Nederland ligt dus rond € 110. NSI verhuurt dus boven het landelijk gemiddelde.

Het negatieve nieuws wordt gevormd door waardeontwikkeling van het vastgoed. De afwaarderingen in 2012 waren van een beduidend hoger niveau dan in voorgaande jaren. Daar is niet direct een logische verklaring voor, behalve het negatieve sentiment en het gebrek aan transacties waardoor er weinig tot geen referentiewaardes zijn.

**De heer Van Dongen** merkt op dat het direct beleggingsresultaat in 2012 13% hoger was dan in 2011, maar dat het direct resultaat per aandeel in 2012 lager was dan in 2011. Dit komt doordat het aantal uitstaande aandelen door de emissie en het stockdividend met 13,3% is toegenomen.

NSI heeft de beoogde verkoopdoelstelling gerealiseerd. In 2012 is voor in totaal € 101 miljoen aan panden verkocht. De opbrengsten zijn aangewend om schulden af te lossen. Inmiddels is ook de verkoop van het Herti Zentrum in Zug aangekondigd; deze verkoop zal in mei afgerond worden.

De forse herwaarderingen zijn er de oorzaak van dat ondanks de verkopen de beleningsgraad over 2012 is gestegen, van 57,2% op 31 december 2011 naar 58,2% op 31 december 2012. De aangekondigde verkoop van Herti Zentrum, met een positief effect op de beleningsgraad, is hierin nog niet meegenomen. Over de afgelopen 5 jaar is de beleningsgraad overigens stabiel gebleven.

De brutohuurinkomsten in 2012 zijn ten opzichte van 2011 met € 40 miljoen toegenomen, met name door de fusie met VastNed. Door deze fusie is de interne efficiency toegenomen, hetgeen op jaarbasis een kostenbesparing van € 2 miljoen oplevert. Dit was een van de doelen van de fusie en deze is gerealiseerd.

Het indirecte beleggingsresultaat omvat niet alleen de herwaardering van de vastgoedportefeuille, maar ook de waardeontwikkeling van de derivaten. NSI gebruikt derivaten uitsluitend om het risico van variabele rente af te dekken. Als de rente daalt, krijgt een derivatencontract een negatieve waarde, maar deze negatieve waarde loopt over de looptijd van een derivaat af. Vanaf het begin van 2013 loopt de negatieve waarde van de derivaten terug vanwege de renteontwikkeling.

De Nederlandse financieringsmarkt laat niet een heel positief beeld zien. Veel marktpartijen kunnen geen financiering meer krijgen. Banken moeten meer voorzieningen nemen, zeker ook op die leningen die aan vastgoed gerelateerd zijn. Toezichthouders hebben zich negatief uitgelaten over vastgoedfinancieringen en dat heeft weer een versterkend effect. De concurrentie in het Nederlandse bankenlandschap is sterk teruggelopen omdat een aantal Nederlandse banken in staatshanden is gekomen en buitenlandse partijen zich uit Nederland hebben teruggetrokken. Internationale regelgeving heeft tot gevolg dat banken hogere reserves moeten aanhouden. Banken herfinancieren alleen nog maar liquide, beursgenoteerde partijen. Binnen deze context is NSI er in 2012 in geslaagd circa 60% van de in Nederland uitstaande schuld her te financieren (€ 507 miljoen). Om dit te bereiken is NSI in een vroegtijdig stadium met de financiers gaan praten. Dit heeft er ook toe geleid dat een groot deel van de in 2013 expirerende schuld al in 2012 is geherfinancierd. De gemiddelde looptijd van de leningenportefeuille is toegenomen tot 2,3 jaar. De rentelasten zullen de komende tijd per saldo toenemen. Aan de ene kant betaalt NSI leningen terug en dalen de hedgingkosten door aflopende swaps. Daar staat tegenover dat om al de hiervoor genoemde redenen de kostprijs van geleend geld stijgt.

De beleningsgraad is sinds 2008 redelijk stabiel. In 2008 is de beleningsgraad gestegen door een aantal acquisities – in Zwitserland en de Philips Pensioenfond portefeuille – met geleend geld. Door actief asset management en een aantal kleinere emissies is NSI er in geslaagd de beleningsgraad stabiel te houden. Al met al is de beleningsgraad echter te hoog en NSI is sterk gecommitteerd de beleningsgraad terug te brengen naar beneden 55%.

#### **4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2012**

**De heer Breukink** bedankt de directie en merkt op dat de accountantscontrole heeft geresulteerd in een onvoorwaardelijk goedkeurende verklaring met betrekking tot de jaarrekening 2012. Naast deze controle maakt de accountant ook elk jaar een Management Letter op. In deze Management Letter evalueert de accountant het administratieve systeem en het systeem van interne controle van de onderneming. De accountant heeft geconcludeerd dat deze systemen van een goed niveau zijn, dat deze in het afgelopen jaar verder zijn verbeterd, maar dat verdere verbeteringen altijd mogelijk blijven. De accountant doet daarbij een aantal aanbevelingen. Er zijn geen grote tekortkomingen vastgesteld. De heer Breukink geeft het woord aan de heer Grönloh voor een toelichting.

**De heer Grönloh** merkt op dat het de verantwoordelijkheid van de directie is om een jaarrekening op te maken die aan alle eisen voldoet. De accountant heeft de opdracht tot controle en het is aan deze vergadering om de jaarrekening straks vast te stellen. Het wettelijk kader voor de jaarrekening is IFRS-EU en titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De accountant voert zijn controle uit op basis van de daarvoor geldende controlestandaarden van het NBA. KPMG heeft een goedkeurende controleverklaring afgegeven en heeft een verslag aan de raad van commissarissen en directie gemaakt in het kader van Art. 2:393 BW. De accountantsverklaring bevat een uitspraak over de jaarrekening als geheel.

KPMG voert in het najaar een interimcontrole uit. Daarbij wordt vooral gekeken naar het beoordelen van interne controles voor zover van belang voor de jaarrekening. De balanscontrole gebeurt dan in het voorjaar waarbij primair gekeken wordt naar de cijfers en de toelichtingen in de jaarrekening. Het directieverslag wordt beoordeeld op verenigbaarheid met de jaarrekening. Daarnaast wordt door de accountant vastgesteld dat specifieke elementen zoals wettelijk bepaald zijn opgenomen.

Dan meer specifiek voor NSI.

KPMG doet naast de controleverklaring per jaareinde ook reviews per kwartaal.

KPMG is groepsaccountant van NSI en controleert in het kader van de geconsolideerde jaarrekening de activiteiten in Nederland. NSI heeft daarnaast een beperkte activiteit in Zwitserland. KPMG is daar statutair accountant. Verder is er het meerderheidsbelang in Intervest België. Daar is Deloitte de accountant. KPMG doet alles in lijn met de betreffende standaard (ISA 600) om als groepsaccountant daar verantwoordelijkheid voor te kunnen dragen. Dat betekent het bijwonen van de slotbespreking, sturen van instructies aan Deloitte en het reviewen van hun dossier en kennis nemen van hun bevindingen.

De accountant kijkt naar de jaarrekening van NSI waarbij de controle van de waarderingen van het vastgoed belangrijk is. De accountant verricht daartoe een aantal handelingen zoals:

- Het beoordelen van het waarderingproces van NSI.
- Het beoordelen van de inputs (bijvoorbeeld huurgegevens) zoals die door de taxateurs worden gebruikt.
- Het beoordelen van de toegepaste methoden en gehanteerde definities.
- Het beoordelen van de externe en interne waarderingen die per kwartaal worden uitgevoerd.

De accountant beoordeelt ook op competenties. Er wordt gebruik gemaakt van de grote kantoren (Cushman, CBRE, DTZ, JLL, Troostwijk). KPMG maakt gebruik van de eigen waarderingdeskundigen.

Een ander punt zijn de derivaten. NSI maakt gebruik van zogenaamde Interest Rate Swaps om rente op variabel rentende leningen te fixeren. Dit zijn instrumenten die ten behoeve van een hedging strategie worden aangehouden. NSI past geen hedge accounting toe. Gevolg daarvan is dat mutaties in de reële waarde in het resultaat moeten worden verantwoord.

Ten aanzien van pensioenen is er een nieuwe standaard IAS19 van toepassing vanaf 1 januari 2013. Gezien de pensioenregeling van NSI heeft dit naar verwachting geen significante invloed op de cijfers.

Verder is het goed om te melden dat de accountant regelmatig met de directie, auditcommissie en raad van commissarissen overleggen.

De heer Grönloh benadrukt tot slot dat bij de jaarrekening 2012 een goedkeurende controleverklaring is afgegeven.

**De heer Breukink** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

**De heer Branderhorst** vraagt naar aanleiding van de verklaring van de heer Habas wat de gevolgen voor NSI zijn wanneer de Habas Groep niet langer aandeelhouder zou zijn.

**De heer Buijs** antwoordt dat de heer Habas heeft aangegeven te verwachten dat er binnen een paar weken meer duidelijkheid is. De directie en de raad van commissarissen hebben uiteraard nagedacht over verschillende scenario's, maar het is niet zinvol hierover te speculeren.

**De heer Branderhorst** vraagt of dit betekent dat er een pakket van 20% van de aandelen NSI boven de markt hangt.

**De heer Buijs** antwoordt dat dit niet het geval is. De grootaandeelhouder heeft aangegeven dat er bepaalde zaken in Israël opgelost moeten worden. Zijn aandeelhouderschap heeft hij niet ter discussie gesteld, integendeel, hij heeft aangegeven aandeelhouder te willen blijven.

**De heer Branderhorst** vraagt of dit betekent dat de koers gaat stijgen.

**De heer Buijs** antwoordt dat de aandeelhouders een risico-afweging moeten maken waarbij ze alle omstandigheden van het geval mee moeten wegen.

**De heer Diaz**, namens de VEB, merkt op dat NSI de strategie heeft gevoerd om panden die niet langer in de portefeuille passen te verkopen en vraagt of NSI korting heeft moeten geven.

**De heer Buijs** antwoordt NSI de strategie heeft om niet-strategische panden te verkopen. Niet-strategisch in dit verband heeft betrekking op panden die te klein zijn of panden waar NSI geen waarde meer kan toevoegen. NSI doet dit al een aantal jaren en publiceert altijd de uitkomst. NSI verkoopt panden ten minste op een niveau van op of rondom de boekwaarde. Het verkopen van panden is een belangrijk middel voor NSI om de beleningsgraad te beheersen. Bij een beleningsgraad van 58% betekent dit dat 42% van iedere verkoop ter vrije beschikking staat en dat heeft altijd een positief op de beleningsgraad.

**De heer Diaz** verwijst naar artikel in het Financieel Dagblad van gisteren waarin ook de heer Buijs wordt aangehaald en waarin gesteld wordt dat de koers van het aandeel NSI aantrekkelijk is. Diverse partijen oriënteren zich op de Nederlandse markt en er zouden 27 kantorenportefeuilles te koop zijn. Kunt u dit toelichten?

**De heer Buijs** antwoordt dat de vraag of een koers aantrekkelijk is alleen maar door de beleggers zelf beantwoord kan worden; de directie heeft daar geen mening over. De directie merkt wel aandacht voor NSI vanuit de markt. In de Nederlandse kantorenmarkt vinden nog steeds transacties plaats. Uiteindelijk zal de bodem van de afwaarderingen bereikt worden en het is zaak om op die bodem aankopen te doen. Interesse van diverse partijen kan een signaal zijn dat die partijen menen dat de bodem in zicht komt. Er zijn veel kantoorportefeuilles te koop en daar zijn goede portefeuilles tussen die op relatief lage prijzen aangekocht kunnen worden. Punt is wel dat NSI eigen vermogen zal moeten aantrekken om in staat te zijn aankopen te doen. Het aangaan van samenwerkingsverbanden kan een oplossing zijn.

**De heer Diaz** merkt op dat dit jaar € 186 miljoen geherfinancierd moet worden en vraagt of er alleen met de bestaande financiers wordt gesproken.

**De heer Van Dongen** antwoordt dat NSI breder kijkt dan de huidige financiers. In de huidige Nederlandse hebben bestaande kredieten echter voorrang boven nieuwe kredieten en dat betekent dat de belangrijkste gesprekken met de bestaande kredietverleners plaatsvinden. NSI is er vorig jaar wel in geslaagd om een verzekeraar bij een syndicaat te betrekken dat voor de rest alleen uit banken bestaat.

**De heer Diaz** vraagt of ook naar andere financieringsinstrumenten wordt gekeken

**De heer Van Dongen** antwoordt dat dit inderdaad het geval is. Alternatieven zijn bijvoorbeeld een US private placement.

**De heer Spanjer** complimenteert de directie met het betoog en vraagt hoe het kan dat NSI met drie accountants werkt.

**De heer Van Dongen** antwoordt dat NSI met één accountant werkt en dat is KPMG. Intervest Offices is een zelfstandige beursgenoteerd bedrijf en werkt met Deloitte. Voor het accountantswerk in België voor NSI schakelt KPMG daarom Deloitte in. In Zwitserland werkt NSI ook met KPMG.

**De heer Otterel**, namens de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO), merkt op het mooi te vinden dat in het jaarverslag aandacht wordt besteed aan duurzaamheid en dat dit ook gekwantificeerd wordt. De doelstelling voor 2020 is om dan 20% van de energiebehoefte uit duurzame bronnen te halen. Nu blijkt dat in 2012 een overeenkomst is getekend voor groene energie voor de hele portefeuille. Is daarmee de doelstelling nu al gerealiseerd en zo ja, worden dan nieuwe doelstellingen gerealiseerd.

**De heer Buijs** antwoordt dat met de inkoop van groene stroom het gestelde doel is gerealiseerd. Er wordt nu over nagedacht om de doelstelling aan te passen.



**De heer Otterel** merkt op dat de VBDO adviseert om een deel van de lange termijn doelstellingen van het remuneratiebeleid aan MvO-doelstellingen te koppelen en vraagt of dit het geval is.

**De heer Breukink** antwoordt dat het thans geldende beloningsbeleid in de algemene vergadering van 2012 is aangenomen. In dit beloningsbeleid zijn niet direct MvO-elementen opgenomen. Indirect is dit weldegelijk het geval, bijvoorbeeld via de vraag vanuit de markt.

**De heer Nuyens** vraagt tegen welke waarde de 20% leegstaande panden op de balans zijn opgenomen.

**De heer Buijs** antwoordt dat er in de huidige markt op het hoogste niveau en op het laagste niveau zeer beperkt transacties plaatsvinden. In het middensegment vinden nauwelijks transacties plaats. In dat middensegment heeft NSI in 2012 voor ongeveer € 50 miljoen verkopen gerealiseerd. Dit betreft volledig verhuurde of nagenoeg volledig verhuurde panden want voor panden met leegstand bestaat geen interesse. Voor taxateurs brengt dit met zich dat leegstand heel moeilijk te waarderen is omdat er geen referentiekader is. NSI laat alle panden extern waarderen. NSI geeft geen detailinfo over individuele panden, maar de waarde van de portefeuille varieert van € 500 tot ruim € 2.000 per vierkante meter. Leegstand bevindt zich veelal aan de onderkant van deze bandbreedte, maar daar bestaan grote verschillen in. Locatie en toekomstige kansen van een locatie spelen een belangrijke rol. Soms worden panden bewust leeg gehouden voor herontwikkeling. Er zijn echter ook panden bij die nooit meer verhuurd zullen worden. Dit brengt onzekerheid met zich en is een van de redenen waarom er nog steeds grote afwaarderingen zijn. Overigens moet ook hier genuanceerd naar gekeken worden. In de portefeuille van NSI zijn onlangs diverse panden verhuurd en/of verkocht die door taxateurs als kansloos werden aangemerkt. Dit geldt bijvoorbeeld voor het huidige hoofdkantoor van NSI aan de Kruisweg in Hoofddorp dat onlangs aan een derde is verhuurd. Dit geldt voor het onlangs verkochte pand aan het Zernikepark in Groningen. In Ridderkerk is een pand dat al drie jaar leeg stond nu voor 10 jaar verhuurd aan een Zweedse machinefabriek.

**De heer Van Praag** vraagt of de huurder van de Rode Olifant solvabel is.

**De heer Buijs** antwoordt dat de solvabiliteit van de huurder een risico is voor iedere verhuurder. Voor het aangaan van een huurovereenkomst gaat NSI de solvabiliteit van iedere huurder na. Dit geeft geen garanties, maar maakt het risico beheersbaar. Ook is het gebruikelijk dat huurders zekerheid verschaffen in de vorm een bankgarantie of een waarborgsom ter grootte van een aantal maanden huur. In het geval van de Rode Olifant staat achter de huurder een zeer vermogende eigenaar die ook garanties heeft verschaft. Dit geeft geen 100% zekerheid, maar reduceert de risico's.

**De heer Diaz**, namens de VEB, merkt op dat de portefeuille regelmatig wordt gewaardeerd. Hoe gaat zo'n waardering in zijn werk?

**De heer Buijs** antwoordt dat een waardering op kasstroombasis kan gebeuren of op een andere manier die in Nederland meer gebruikelijk is. Bij deze methode maakt de taxateur een inschatting van de markthuur op een bepaalde plek en de kapitalisatiefactor (de yield). Het product van deze twee factoren wordt gecorrigeerd voor bepaalde omstandigheden. Zo komt men tot een waarde.

**De heer Diaz** vraagt of er verschillen zijn tussen interne taxaties die NSI doet en externe taxaties.

**De heer Buijs** antwoordt dat er altijd verschillen zijn. Taxeren is geen exacte wetenschap. Meestal gaat het om kleine verschillen. Soms zijn die verschillen groter en dan is het goed dat NSI een grote portefeuille heeft, want op een grote portefeuille verdwijnen de verschillen die op pandniveau ontstaan.

**De heer Diaz** vraagt aan de accountant wat deze van de aannames ten aanzien van de waardering vindt.

**De heer Grönloh** antwoordt dat de waardering van het vastgoed een belangrijk onderwerp tijdens de controle is. De accountant kijkt naar het waarderingsproces. De accountant beoordeelt de methodiek en de aannames. De accountant kijkt daarbij naar de portefeuille als geheel en de waarde die bepaald is, is passend. Uiteraard wordt het onderwerp waarderingen besproken met de directie en de raad van commissarissen.

**De heer Rood** merkt op de afwaardering van de financiële derivaten erg hoog te vinden en vraagt naar de verwachting voor de komende jaren.

**De heer Van Dongen** antwoordt dat de afwaarderingen op derivaten significant zijn, € 13 miljoen in 2011 en € 19 miljoen in 2012. NSI heeft de rente op leningen ter grootte van € 800 miljoen afgedekt. De kortlopende rente is de afgelopen jaren gedaald met enkele tientallen basispunten. De verwachting is dat deze rente, die nu op 0,1% staat, niet lager kan. Bovendien loopt de looptijd van de derivatencontracten terug en de negatieve waarde loopt dan ook automatisch terug tot nul op de einddatum. De verwachting ten aanzien van de waarde-ontwikkeling van de derivaten is derhalve dat deze positief zal zijn.

**De heer Spanjer** vraagt waarom de bezettingsgraad daalt.

**De heer Buijs** antwoordt dat het dieptepunt is bereikt en de bezettingsgraad weer verbetert sinds het vierde kwartaal 2012.

**De heer De Rijk** merkt op dat het aandeel NSI nu ook op de optiebeurs wordt verhandeld. De heer De Rijk ziet hier weinig in met de huidige lage koers. NSI zou de optiehandel kunnen stimuleren, bijvoorbeeld door een reversed split van het aandeel.

**De heer Tiemstra** merkt op dat de termijn van slechts zes maanden niet goed is voor de optiehandel en hij steunt de suggestie van het onderzoeken van een reversed split.

**De heer Abrahamsen** merkt op een reversed split geen goed idee te vinden. De reversed splits die we gezien hebben, hebben alleen maar tot lagere koersen geleid.

**De heer Abrahamsen** vraagt of het HNK-concept tot hogere exploitatiekosten leidt.

**De heer Buijs** antwoordt dat het HNK-concept tot een intensievere en dus duurere exploitatie leidt. In HNK in Rotterdam is bijvoorbeeld 1 FTE aangesteld. Daartegenover staat dat het concept tot hogere opbrengsten per vierkante meter leidt.

**De heer Abrahamsen** merkt op dat de looptijd van de leningen gemiddeld 2,5 jaar is en dat de rentekosten toenemen ondanks de op zich lage rentestand. De heer Abrahamsen vraagt of een bond geen goed instrument zou zijn.

**De heer Van Dongen** antwoordt dat de leningen die momenteel worden afgesloten looptijden tussen 3,5 en 5 jaar hebben. Dit leidt tot een gemiddelde looptijd van 2,5 jaar. Obligatieleningen zijn momenteel niet bereikbaar voor NSI. Beleggers in obligatieleningen willen een liquide instrument en een dergelijke lening moet dan ook € 200 miljoen tot € 300 miljoen groot zijn en dit is te groot voor NSI. De verwachting is voorts dat de pricing van een bond niet gunstiger zal zijn dan de huidige bankfinanciering.

**De heer Van Schalkwijk** vraagt in hoeverre de situatie bij de Habas Groep invloed heeft op NSI.

**De heer Breukink** antwoordt dat dit de aandeelhoudersvergadering van NSI is. Er bestaat begrip voor de interesse in de situatie rond de Habas Groep, dit is echter niet de plek om dit te bespreken. De heer Habas heeft aan het begin van deze vergadering op persoonlijke titel een statement gemaakt en daar moeten wij het mee doen.

**De heer Van Schalkwijk** vraagt hoe de daling van het eigen vermogen een halt kan worden toegeroepen.

**De heer Van Dongen** antwoordt dat dit op meerdere manieren kan. Op de waardedaling van vastgoed heeft NSI niet zoveel invloed omdat dit vooral van externe factoren afhankelijk is zoals de algemene economische situatie. NSI stelt wel een wijziging voor van het dividendbeleid met als doel het eigen vermogen te versterken.

**De heer Van Schalkwijk** vraagt of NSI niet beter nieuwe aandelen kan uitgeven.

**De heer Buijs** antwoordt dat een belangrijke indicator de verhouding tussen het eigen vermogen en het vreemd vermogen is. NSI heeft hiervan aangegeven dat deze verhouding te hoog is en omlaag moet, in ieder geval naar beneden 55%. Om dit te bereiken bestaan meerdere mogelijkheden: minder dividend uitkeren is daar een van. Het geijkte middel van NSI in de afgelopen jaren is het verkopen van panden geweest teneinde leningen af te lossen met de verkoopopbrengst. Om onder de 55% beleningsgraad te alle mogelijkheden daarvoor.

**De heer Breukink** stelt de vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2012 aan de orde.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen: -  
Onthoudingen: -  
Stemmen voor: 28.364.782

## **5. - Reserverings- en dividendbeleid** **- Vaststelling van het slotdividend 2012**

**De heer Breukink** geeft het woord aan de heer Buijs voor een toelichting.

**De heer Buijs** merkt op dat het dividendbeleid van NSI was om nagenoeg het gehele directe resultaat uit te keren als dividend. Voor het gezond houden van de vastgoedportefeuille – teneinde de portefeuille goed verhuurbaar te houden – zijn investeringen nodig. Deze investeringen bedragen 10-15% van het directe resultaat en zouden eigenlijk niet als dividend uitgekeerd moeten worden.



Het voorstel voor een duurzaam dividend voor de lange termijn is dan ook om een uitkeringspercentage (pay-out ratio) tussen 85% en 100% vast te stellen.

De tweede stap is om tijdelijk financiële ruimte te creëren die nu nodig is om de afwaarderingen op te vangen. Dit voorstel is gekoppeld aan de beleningsgraad. Als de beleningsgraad boven een bepaald niveau komt, in het voorstel 55%, zal de pay-out ratio 50% zijn. Is de beleningsgraad tussen 55% en 60% dan vindt deze uitkering in contanten plaats, is deze boven 60% dan vindt de uitkering in aandelen plaats.

**De heer Breukink** merkt op dat het voorgestelde slotdividend € 0,11 per aandeel bedraagt, aangeboden als dividend in contanten. In lijn met het voorgestelde dividendbeleid is dit 50% van het directe resultaat per aandeel over het vierde kwartaal 2012 (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. Het totaalbedrag aan slotdividend bedraagt € 7,5 miljoen. Het slotdividend komt ten laste van de winstreserve.

De heer Breukink geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

**De heer Van der Linden** vraagt hoe het nieuwe dividendbeleid zich verhoudt tot de verplichting onder het FBI-regime om het volledige fiscale resultaat uit te keren.

**De heer Buijs** antwoordt dat een van de verplichtingen onder het FBI-regime inderdaad het uitkeren van de volledige fiscale winst is. De fiscale winst kan afwijken van de commerciële winst. Het voorgestelde dividendbeleid veronderstelt een verschil tussen fiscale winst en commerciële winst. Dit verschil ontstaat door het fiscaal afschrijven op panden waardoor de fiscale winst lager wordt dan de commerciële winst. NSI heeft in het verleden niet fiscaal afgeschreven op panden, VNOI deed dit wel en na de fusie is deze methodiek overgenomen. Hierdoor wordt de mogelijkheid gecreëerd om naar het duurzame dividend van 85-100% te komen. Het tweede deel, het uitkeren van 50% van het commerciële directe resultaat, vergt een groter verschil tussen het fiscale en commerciële resultaat. Dit wordt bereikt door versneld af te schrijven op specifieke panden die daarvoor in aanmerking komen en is een methodiek die slechts een beperkte periode toegepast kan worden. Dit wordt uiteraard afgestemd met de belastingdienst.

**De heer Abrahamsen** vraagt hoe vaak het dividend wordt uitgekeerd.

**De heer Buijs** antwoordt dat het uitkeren van het dividend per kwartaal zal blijven gebeuren. Alleen als er negatieve kosteneffecten zouden ontstaan, kan dit heroverwogen worden, maar dat is nu niet aan de orde.

**De heer Spanjer** vraagt hoe groot de ruimte tussen de fiscale en commerciële waarde is.

**De heer Buijs** antwoordt dat er voor een aantal jaren ruimte is. NSI wil dit ook niet voor een lange periode doen. Het is immers de bedoeling om zo snel mogelijk over te kunnen gaan op het duurzame dividend.

**De heer Tiemstra** merkt op dat voor 2012 was afgesproken dat er een keuze tussen contant en stockdividend zou zijn en dat deze keuze voor het slotdividend 2012 niet wordt geboden.

**De heer Buijs** merkt op dat de voorgestelde invoeringsdatum van het nieuwe dividendbeleid per slotdividend 2012 is. De vorige verandering, toen het stockdividend werd geïntroduceerd, is op precies dezelfde wijze ingestoken, dus ook inclusief het slotdividend 2011. Dit is hetzelfde gehouden.

**De heer Holleberg** merkt op geen stockdividend te wensen, maar contant dividend.

**De heer Breukink** brengt het dividendbeleid, zoals geformuleerd in de aandeelhouderscirculaire, in stemming:

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	-
Onthoudingen:	-
Stemmen voor:	28.364.782

**De heer Breukink** brengt het slotdividend 2012 in stemming:

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	-
Onthoudingen:	-
Stemmen voor:	28.364.782

## **6. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2012**

**De heer Breukink** licht toe dat na de toelichting door de directie en de vaststelling van het jaarverslag en het slotdividend 2012, het verlenen van décharge aan de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2012 aan de orde is.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen: -  
Onthoudingen: -  
Stemmen voor: 28.364.782

## **7. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2012**

**De heer Breukink** stelt de décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het in 2012 gehouden toezicht aan de orde.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen: 3.999  
Onthoudingen: 4.160  
Stemmen voor: 28.356.623

## **8. Voorstel tot herbenoeming van de heer drs. D.S.M. van Dongen RC als financieel directeur**

**De heer Breukink** licht toe dat de heer Van Dongen 3,5 jaar geleden is benoemd tot financieel directeur van NSI en zijn eerste termijn van benoeming loopt af op 31 december 2013. De heer Van Dongen is onmiddellijk herbenoembaar. De raad van commissarissen is in een vroeg stadium het gesprek met de heer Van Dongen over zijn herbenoeming aangegaan omdat de raad van mening is dat de heer Van Dongen zich uitstekend van zijn taak gekweten heeft gedurende de ruim drie jaar dat hij nu financieel eindverantwoordelijke van NSI is.

De details omtrent de voorgestelde benoeming zijn gepubliceerd in de aandeelhouderscirculaire. De belangrijkste zijn:

- Periode van benoeming: van 1 januari 2014 tot en met 31 december 2017.
- Het vaste jaarsalaris bedraagt per 1 januari 2013 € 266.000 per jaar, met indexering vanaf 1 januari 2014. Het salaris van de heer Van Dongen blijft dus onveranderd ten opzichte van het in 2012 aangenomen remuneratiebeleid.
- Het reeds lopende lange termijn aandelenplan blijft onveranderd van toepassing.
- Overeenkomstig de per 1 januari 2013 in werking getreden Wet bestuur en toezicht zal de heer Van Dongen niet langer op basis van een arbeidsovereenkomst, maar op basis van een managementovereenkomst (overeenkomst van opdracht) aangesteld worden.
- Alle overige elementen van de benoeming zijn in overeenstemming met de Corporate Governance Code, zoals bijvoorbeeld de maximale vergoeding bij voortijdige beëindiging van de aanstelling.

**De heer Breukink** stelt de gelegenheid tot het stellen van vragen.

*De heer Spanjer complimenteert NSI en de heer Van Dongen met het omzetten van de arbeidsovereenkomst naar een managementovereenkomst in lijn met de Wet bestuur en toezicht.*

*De heer Diaz, namens de VEB, vraagt of er een change of control/change of ownership clause is opgenomen in de overeenkomst en of de vergoeding inclusief of exclusief BTW is.*

**De heer Breukink** antwoordt dat er geen change of control/change of ownership clause is opgenomen.

**De heer Van den Bosch** antwoordt dat er geen BTW-heffing van toepassing is, maar mocht dit wel zo zijn dan komt de BTW ten laste van NSI.

**De heer Breukink** stelt de herbenoeming van de heer Van Dongen als financieel directeur voor een nieuwe termijn van vier jaar aan de orde.

Er wordt tot schriftelijke stemming overgegaan.

Stemmen tegen: 70.162  
Onthoudingen: -  
Stemmen voor: 28.294.620

#### **9. Voorstel tot herbenoeming van de heer drs. H.W. Breukink als lid van de raad van commissarissen**

De heer Van den Bosch neemt het voorzitterschap van de vergadering op zich bij dit agendapunt.

**De heer Van den Bosch** licht toe dat de heer Breukink op 7 oktober 2011 tot commissaris bij NSI is benoemd; hij was op dat moment commissaris bij VNOI. De benoeming van de heer Breukink liep tot het laatst intredende moment van (i) de einddatum van de VNOI warrants of (ii) de algemene vergadering te houden eind april 2013. Nu de warrants op 14 april 2013 zijn afgelopen, loopt de benoemingstermijn van de heer Breukink vandaag af.

De heer Breukink is een ervaren commissaris en heeft aangetoond dat zijn deskundigheid uitstekend past binnen de raad van commissarissen van NSI. De raad van commissarissen stelt daarom voor om de heer Breukink te herbenoemen als lid van de raad van commissarissen voor een periode van vier jaar. De heer Breukink is een ervaren financieel deskundige. Hij heeft in het verleden verschillende financiële en managementfuncties bekleed bij F&C Asset Management plc., Boer & Croon en Royal Dutch Shell. Voorts is de heer Breukink deskundig op het gebied van verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen, risicobeheersing en financieringsstructuren, human resources en organisatiekunde, toezicht en corporate governance.

De heer Breukink voldoet aan de eisen die de Wet bestuur & toezicht stelt aan (her)benoeming waaronder het maximaal aantal commissariaten dat iemand mag bekleden.

De AFM heeft de voorgestelde herbenoeming van de heer Breukink goedgekeurd.

**De heer Van den Bosch** stelt de herbenoeming van de heer Breukink als lid van de raad van commissarissen voor een nieuwe termijn van vier jaar aan de orde.

Er wordt tot schriftelijke stemming overgegaan.

Stemmen tegen: 71.460  
Onthoudingen: 40.095  
Stemmen voor: 28.253.227

#### **10. Verwachtingen 2013**

**De heer Breukink** geeft het woord aan de directie voor een korte toelichting op de verwachtingen voor het boekjaar 2013.

**De heer Buijs** merkt op dat voor 2013 de focus ligt op het terugbrengen van de beleningsgraad, mede in relatie tot het eerder in deze vergadering aangenomen dividendbeleid. Een andere prioriteit ligt op de operatie. Het belang daarvan wordt onderstreept door de komst van een operationeel directeur 2012. Het verhogen van de bezettingsgraad, het in de markt zetten van innovatieve concepten, en het in zijn algemeenheid nog verder verbeteren van effectiviteit en efficiency van de organisatie zijn allemaal van belang in dit kader. Aan de financieringskant is het van belang dat de financieringslasten ondanks de verwachte toename zo laag mogelijk gehouden worden. NSI heeft al aangegeven te verwachten dat het directe resultaat 2013 naar verwachting binnen een bandbreedte van € 50 miljoen en € 56 miljoen zal uitkomen, met een verwachte verbetering in 2014.

NSI zal in 2013 de HNK-formule verder uitrollen. In 2012 is HNK-Rotterdam geopend, in 2013 zullen HNK-Hoofddorp en Utrecht geopend worden. Het voornemen is om 10-15% van de kantorenportefeuille te transformeren naar flexibele concepten om de verhuurbaarheid te vergroten, maar ook om de inkomsten per vierkante meter te verhogen.

#### **11. Rondvraag**

**De heer Breukink** stelt de rondvraag aan de orde.

**De heer Jespers** vraagt of het mogelijk is om te zien welke directieleden en commissarissen aandelen NSI bezitten.

**De heer Breukink** antwoordt dat dit in het jaarverslag is vermeld (pagina 151) en ook in de AFM-registers is terug te vinden.

**De heer Branderhorst** vraagt of het zinvol is om het aantal waarderingsrondes van vier maal per jaar terug te brengen.

**De heer Buijs** antwoordt dat de huidige frequentie goed is omdat op deze manier de waarde van de portefeuille doorgaand gemeten wordt en het management weet waar het staat.

**De heer Diaz**, namens de VEB, merkt op dat de AFM twee rapporten heeft uitgebracht over waardering van vastgoed met de conclusie dat de toelichting in de jaarrekening voor verbetering vatbaar is. De VEB ondersteunt dit.

**De heer Van Dongen** merkt op bekend te zijn met de rapporten. NSI, via de vereniging van beursgenoteerde FBI's, staat in continue dialoog met de AFM onder andere over dit onderwerp. Hierdoor hebben deze bedrijven de toelichting op waarderingsrapporten enkele jaren geleden aangepast en verbeterd. De genoemde rapporten slaan dan ook niet beursgenoteerd vastgoed. Integendeel, er wordt gesteld dat beursgenoteerd vastgoed het goed doet, in tegenstelling tot niet-beursgenoteerd vastgoed, inclusief de banken die over grote vastgoedportefeuilles beschikken.

## **12. Sluiting**

**De heer Breukink** merkt op dat de heer Steenstra Toussaint na vandaag geen commissaris meer is van NSI. De heer Breukink bedankt de heer Steenstra Toussaint voor zijn uitstekende diensten voor de onderneming.

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

\*\*\*\*\*