

Notulen Algemene vergadering van aandeelhouders nr. 052

Datum: 25 april 2014
Tijdstip en plaats: 10:30 uur, Schouwburg Het Park, Westerdijk 4, Hoorn

Aanwezig

Aandeelhouders:

Vertegenwoordigd ter vergadering	77.496.050 gewone aandelen
Uitgegeven en stemgerechtigd per 25 april 2014	143.201.841 gewone aandelen ¹
Percentage	54,1%

Raad van Commissarissen:

Drs. H.W. Breukink	voorzitter van de raad van commissarissen
drs. H.J. van den Bosch RA	commissaris
mr. G.L.B. de Greef	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 directie over het boekjaar 2013
 - 3a. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2013
 - 3b. Toepassing van het remuneratiebeleid over het boekjaar 2013
 4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2013
 5. - Vaststelling van het slotdividend 2013
- Reserverings- en dividendbeleid
 6. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2013
 7. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2013
 8. Voorstel tot benoeming van de heer Ir. M.R. Siezen (Mark) als bestuurder van de vennootschap in de rol van operationeel directeur (COO)
 9. Voorstel tot wijziging van de remuneratie van de raad van commissarissen
 10. Voorstel tot benoeming van de heer drs. L.A.S. van der Ploeg RA RC en de heer drs. N. Tates, en tot herbenoeming van de heer drs. H.J. van den Bosch RA als leden van de raad van commissarissen
 11. Goedkeuring van de voorgestelde wijziging van de statuten van NSI N.V. in het kader van het schrappen van de bepalingen omtrent de beleggingsraad, alsmede een technische wijziging, alsmede de machtiging van de medewerkers van het notariaat van Clifford Chance LLP tot het verlijden van de vereiste akte van statutenwijziging.
 12. Verwachtingen 2014
 13. Rondvraag
 14. Sluiting
-

¹ Dit betreft de op 25 april 2014 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 Breukink opent de vergadering en heet de aanwezigen van harte welkom en bedankt hen voor hun komst. 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 de accountantsverklaring en de controlewerkzaamheden in het kader van de jaarrekening 2013, voor.

De oproeping voor deze vergadering is op 14 maart 2014 gepubliceerd op de website van de onderneming. Hiermee is voldaan aan de formele eis van geldige oproeping conform de Wet en de statuten.

Het jaarverslag 2013, de agenda en de aandeelhouderscirculaire van deze vergadering zijn aan allen toegezonden die bij de onderneming bekend zijn. Voorts 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 via de website van NSI 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. De conceptnotulen van de vergadering van 26 april 2013 zijn ook binnen drie maanden na die vergadering via de website beschikbaar gesteld. Er zijn geen opmerkingen ontvangen binnen de reactietermijn van drie maanden en de conceptnotulen zijn ongewijzigd vastgesteld.

Op de registratiedatum van deze vergadering stonden 143.342.678 aandelen NSI uit. Stemgerechtigd voor deze vergadering zijn 143.201.841 aandelen. Dit verschil komt door de 140.837 aandelen in het bezit van NSI, die niet stemgerechtigd zijn. Voor deze vergadering zijn 77.587.447 aandelen met evenveel stemmen aangemeld.² De onderneming heeft volmachten en steminstructies ontvangen voor in totaal 45.406.082 aandelen.

Er zal bij handopsteking gestemd worden. Alleen ten aanzien van agendapunten 8 en 11 (de voorgestelde benoemingen van de heren Siezen, Van der Ploeg en Tates en de herbenoeming van de heer Van den Bosch) zal schriftelijk gestemd worden. Voor het toezicht op het stemmen is een stembureau ingesteld, dat bestaat uit de heren R. Moeijes en Th. Dijkman.

2. Verslag van de directie over het boekjaar 2013

De heer Breukink geeft het woord aan de heren Buijs en Van Dongen voor een toelichting op het verslag van de directie over 2013.

De heer Buijs³ merkt op dat het jaar 2013 voor NSI een van de zwaarste jaren uit haar historie is geweest. Een van de belangrijkste gebeurtenissen in dat kader is de aandelenemissie in november geweest. NSI heeft op 8 november 2013 in het verlengde van het persbericht over de cijfers tot en met het derde kwartaal aangekondigd 75 miljoen nieuwe aandelen uit te geven tegen een koers van € 4 per aandeel teneinde € 300 miljoen aan nieuw kapitaal op te halen. Van deze € 300 miljoen is € 220 miljoen bij 7 institutionele beleggers geplaatst. De overige € 80 miljoen was onderworpen door banken met de opdracht om deze door te plaatsen aan gekwalificeerde beleggers. Het doel van deze emissie was het terugbrengen van de beleningsgraad naar ruim beneden de 50%, hetgeen is gelukt. De opbrengst van de emissie is gebruikt om leningen af te lossen en dit heeft geresulteerd in lagere financieringslasten.

Het is belangrijk om de context waarin deze emissie heeft plaatsgehad, toe te lichten. De Nederlandse economie verkeert sinds 2008 in zwaar weer. Dit geldt in het bijzonder voor vastgoed, met name door de sterk dalende vastgoedwaardes en de mindere beschikbaarheid van krediet.

² Na de vergadering is vastgesteld dat daadwerkelijk vertegenwoordigd waren: 77.496.050 gewone aandelen, zijnde 54,1% van het uitstaande kapitaal.

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

NSI raakte hierdoor in een neerwaartse spiraal van daling van vastgoedwaardes resulterend in een oplopende beleningsgraad. Een oplossing die ook door NSI is toegepast, is het verkopen van panden om leningen af te lossen waardoor het eigen vermogen relatief gezien weer toeneemt en de beleningsgraad daalt. Het nadeel van het verkopen van panden is echter dat de huurinkomsten en daarmee de resultaten dalen. Lagere resultaten leiden tot een slechtere rentedekkingsratio en hebben hogere financieringslasten tot gevolg. Tegelijkertijd daalden de vastgoedwaardes verder en liep de beleningsgraad verder op. Een aanpassing van het dividendbeleid en verdere verkopen hielpen wel, maar niet genoeg. Deze spiraal moest doorbroken worden.

Bij het vinden van een oplossing hielp het koersverloop van het aandeel NSI niet. In 2013 ontstond met name druk op de koers vanwege het feit dat grootaandeelhouder Habas failliet dreigde te gaan en uiteindelijk ook failliet is gegaan. In principe hoeven problemen van een aandeelhouder niet tot problemen bij NSI te leiden, maar de onzekerheid over wat er met een belang van 20% van de aandelen NSI zou (kunnen) gaan gebeuren, is niet bevorderlijk voor de ontwikkeling van de koers. Een andere waar te nemen ontwikkeling was dat na de zomervakantie 2013 er plotseling interesse van met name buitenlandse investeerders in de Nederlandse vastgoedmarkt ontstond. De ontwikkelingen rondom Habas en de hernieuwde belangstelling van investeerders hebben een belangrijke rol gespeeld in hoe de emissie tot stand is gekomen.

Bij de emissie die een oplossing voor de neerwaartse spiraal moest bieden, stond transactie zekerheid voorop. De emissie moest leiden tot een solide kapitaalstructuur tegen de meest optimale prijs en de transactie moest slagen. Vanaf het moment dat zich problemen bij Habas begonnen af te tekenen is NSI op zoek gegaan naar de beste vorm voor die emissie en NSI heeft daarbij alle varianten bestudeerd en beoordeeld. Het voert te ver om al deze varianten hier toe te lichten. Van belang hier is te melden dat een claimemissie een van de varianten is geweest die nadrukkelijk aan bod zijn gekomen. Een claimemissie bleek echter niet haalbaar onder andere omdat de grootaandeelhouder niet kon meedoen voor zijn deel en er mede daardoor ook geen onderwriting beschikbaar was voor een claimemissie.

Uiteindelijk is gekozen voor de transactievariant die onder de toen geldende omstandigheden de beste keuze was voor de onderneming, rekening houdend met de belangen van alle stakeholders. Het resultaat van de emissie is dat er een gezond fundament voor de toekomst van de onderneming is gelegd. De Nederlandse vastgoedsector is sinds 2008 ingrijpend gewijzigd en NSI is nu in een positie om te profiteren van de kansen die deze markt de komende tijd gaat bieden. NSI heeft een sterke positie in de markten waarin zij opereert. Dit komt door de portefeuille van NSI die de huurders in de gelegenheid stelt hun bedrijf goed te laten presteren, door het goed presterende, sales-driven verhuurplatform van NSI met een bewezen track record en door het vermogen van NSI om nieuwe businesslijnen te bedenken en in de markt te zetten. NSI heeft hiervoor een duidelijk aanpak die bestaat uit segmentatie, klantfocus, investeren en asset rotatie. Segmentatie wil zeggen dat NSI duidelijke keuzes maakt tussen panden die NSI in portefeuille wil hebben (core panden), panden met potentie, maar die nog onvoldoende renderen en die door middel van investeringen, herontwikkeling, transformatie of andere methodes verbeterd kunnen worden (value add panden) en panden die niet langer bij NSI passen (non-core panden). Uit de segmentatie vloeit voort het centraal stellen van de klant, het doen van investeringen – hetgeen na de emissie ook weer kan – en asset rotatie, dit wil zeggen het verkopen van non-core panden en het aankopen van core en value add panden teneinde de portefeuille beter te laten renderen. Slide 17 toont de samenstelling van de huidige portefeuille van NSI conform deze indeling. Een voorbeeld van waarde toevoegen, is het verhuren van het hoofdkantoor van NSI in Hoofddorp. NSI had in dit pand geïnvesteerd en toen er een huurder verscheen, heeft NSI het pand verhuurd en is zelf doorgeschoven naar een andere pand. Een ander voorbeeld is *Het Nieuwe Kantoor* (HNK). HNK is een formule die inspeelt op de vraag naar flexibele huurcontracten in combinatie met meer service. De eerste HNK-vestiging in Rotterdam is nu ruim een jaar in exploitatie en is aantoonbaar succesvol. Dit blijkt uit de hoge opname en snelle verhuring, de hogere effectieve huuropbrengsten per vierkante meter en daardoor een hoog rendement op het geïnvesteerde vermogen. Nadien geopende HNK-vestigingen in Utrecht, Hoofddorp en Amsterdam bevestigen dit beeld. Dit heeft geleid tot het besluit door te gaan met HNK en 10 à 15% van de kantorenportefeuille te transformeren in HNK. Dit betreft ongeveer 20 panden en een totale investeringsbehoefte van € 31 miljoen. Daar staat een verwachte huurstream van € 6,5 miljoen per jaar tegenover. HNK staat ook voor een andere manier van verhuren. Traditioneel verhuren via makelaars, met verhuurborden, brochures en advertenties werkt niet voor HNK, maar moderne varianten zoals door middel van social media, events en netwerken werken wel.

De hier gepresenteerde aanpak geldt ook voor de winkelportefeuille. Hierbij moet wel opgemerkt worden dat de non-core panden in de winkelportefeuille van een ander niveau zijn dan de non-core panden in de kantorenportefeuille. De non-core panden in de winkelportefeuille zijn van een hoog niveau, maar passen om diverse redenen toch niet in de NSI portefeuille. Een voorbeeld van waardetoevoeging in de winkelportefeuille is het reactiveren en revitaliseren van winkelcentrum Zevenkamp in Rotterdam.

Deze strategie zal gedurende een periode van drie jaar leiden tot een andere samenstelling van de portefeuille van NSI: de kwaliteit van de portefeuille zal verbeteren en daardoor toekomstbestendiger worden waardoor aan de aandeelhouders een toekomstbestendiger dividend kan worden geboden.

De heer Van Dongen merkt op dat 2013 economisch en operationeel een bijzonder lastig jaar is geweest voor de vastgoedsector. De macro-economische omstandigheden hebben geleid tot een historisch hoog aanbod van zowel winkels als kantoren. De leegstand in beide segmenten nam landelijk toe in 2013.

Deze elementen hebben uiteraard hun weerslag op de resultaten van de bedrijven die in deze segmenten opereren. Voor wat betreft de kantoren heeft NSI tegen de trend in de bezettingsgraad in 2013 weten te verbeteren met 0,8%. De laatste zes kwartalen was de opname die NSI wist te realiseren hoger dan het marktaandeel van NSI, waarbij de HNK-opname nog hoger is. Het verhuren van kantoren, met uitzondering van HNK-panden, gaat wel gepaard met een daling van de effectieve huur, hetgeen logisch is gezien het aanbod van kantoorruimte dat de vraag overtreft. Daarbij komt dat NSI in 2013 vijf kantoorpanden met een omvang van ongeveer 6.000 m² heeft verkocht en dat heeft eveneens een daling van huurinkomsten tot gevolg met € 0,9 miljoen.

De bezettingsgraad in de winkelportefeuille van NSI nam af in 2013 en ook de effectieve huurniveaus daalden. Dit is met name het gevolg van de ontwikkelingen in het grootschalige segment, de woonboulevards, meubelwinkels, keukens en woningrichters; een segment dat buitengewoon hard getroffen is door het economisch klimaat. Voorts heeft NSI vijf volledig verhuurde winkelcentra verkocht met een omvang van in totaal 22.000 m² en € 2,2 miljoen aan jaarlijkse huurinkomsten.

De bezettingsgraad van de kantorenportefeuille van NSI's Belgische deelneming Intervest Offices & Warehouses (IOW) daalde in 2013, maar daar staat tegenover dat de logistieke portefeuille uitstekend heeft gepresteerd. Het segment logistiek maakt inmiddels 42% van de vastgoedportefeuille van IOW uit en het is de bedoeling dit verder uit te bouwen; IOW is de tweede logistieke speler van België. Onlangs heeft IOW twee belangrijke en grote huurcontracten met Nike en HP weten te verlengen. IOW heeft in België een flexibel verhuurconcept vergelijkbaar met HNK geïntroduceerd.

Een en ander vindt zijn weerslag in de cijfers. De huurinkomsten in 2013 daalden, met name door verkopen, maar ook door leegstand en lagere huurniveaus, met ongeveer 10% van € 160 miljoen tot € 144 miljoen. Deze daling wordt voor € 9 miljoen veroorzaakt door verkopen (€ 4,5 miljoen in Nederland, € 3,8 miljoen door de verkoop van de Zwitserse activiteiten en het restant door een verkoop in België) en voor € 7 miljoen door de dalende huurniveaus. De niet-doorberekende servicekosten bleven gelijk en de exploitatiekosten daalden, met name als gevolg van de verkopen. De administratieve kosten bleven gelijk en zijn met 4,5% nog steeds een van de laagste in de sector. De financieringskosten in het vierde kwartaal daalden significant. Dit komt deels doordat de opbrengsten van de emissie werden aangewend om leningen af te lossen en deels omdat NSI na de emissie een verlaagd risicoprofiel heeft voor banken waardoor de rentelasten eveneens daalden. Daarmee komt het directe beleggingsresultaat 2013 uit op ruim € 46 miljoen.

Het indirecte resultaat was sterk negatief. Herwaarderingen op de vastgoedportefeuille bedroegen ruim - € 192 miljoen, gedeeltelijk gecompenseerd door de positieve ontwikkeling in de waarde van de derivaten met bijna € 26 miljoen. Het totale indirecte beleggingsresultaat bedroeg € 180,3 miljoen negatief. Ter illustratie: NSI heeft over de afgelopen 5 vijf jaar € 600 miljoen op de portefeuille afgeboekt; de kantorenportefeuille heeft de helft van de waarde verloren. Het totale beleggingsresultaat kwam neer op € 134 miljoen negatief.

De netto-opbrengst van de emissie was € 289 miljoen. Deze opbrengst is besteed aan het structureel verlagen van de schuldpositie (met € 149,5 miljoen) en het gedeeltelijk aflossen van gecommitteerde faciliteiten (met € 121 miljoen), dat wil zeggen faciliteiten waar in de toekomst weer gebruik van gemaakt kan worden. Als gevolg van de verlaging van de uitstaande schuld is ook de derivatenportefeuille teruggebracht met € 347 miljoen hetgeen € 18,4 miljoen heeft gekost. De aflossingen op leningen hebben met name plaatsgevonden op de meest recent gesloten, dus langer lopende leningen omdat dit de duurdere leningen zijn. Dit betekent wel dat de gemiddelde looptijd van de leningportefeuille daalde. NSI kijkt momenteel naar alternatieve financieringen; de kansen daarop zijn met de verlaagde beleningsgraad toegenomen. De huidige leningenportefeuille is gespreid over 11 partijen in vier landen, maar bestaat hoofdzakelijk uit hypothecaire bankleningen en NSI hoopt dit uit te breiden naar andere financieringsvormen. De enige uitzondering op de hypothecaire bankleningen is een obligatielening van IOW en deze is begin 2014 succesvol geherfinancierd.

De belangrijkste ontwikkelingen in de balans zijn dan ook de daling van de vastgoedwaardes, het toegenomen eigen en vermogen als gevolg van de emissie en de daling van de uitstaande schuld eveneens als gevolg van de emissie. De beleningsgraad bedraagt nu 45,4% en het doel is om deze onder 50% te houden.

De heer Breukink geeft de gelegenheid tot het stellen van vragen en merkt op dat vragen over de emissie zo veel als mogelijk beantwoord zullen worden, maar dat daar beperkingen aan verbonden kunnen zijn omdat de VEB een gerechtelijke procedure heeft aangespannen en het derhalve in het belang van de vennootschap misschien niet mogelijk is alle vragen te beantwoorden.

De heer Van Schalkwijk merkt op dat huurders met langjarige contracten de basis voor NSI vormen en vraagt naar het percentage langdurige huurovereenkomsten.

De heer Buijs antwoordt dat NSI uiteraard huurders met langdurige huurcontracten heeft. Het standaard huurcontract in Nederland heeft een duur van vijf jaar. Langere huurcontracten bestaan wel, maar zijn uitzonderlijk. De trend is echter in de richting van kortere huurcontracten, zeker in de kantorenportefeuille waar de gemiddelde duur van een huurcontract iets korter dan vier jaar is. Overigens wordt niet alleen de duur van huurcontracten korter, de omvang in vierkante meters wordt eveneens kleiner.

De heer Breukink stelt voor om vragen over de emissie te verzamelen zodat deze gecombineerd beantwoord kunnen worden.

De heer De Rijk merkt op dat de presentatie van de directie stelt dat NSI het niet slecht doet in deze markt, maar de voor de aandeelhouders relevante graadmeter is de beurskoers en die ontwikkelt zich ook in vergelijking met de concurrenten ongunstig. De Angelsaksische partijen die nu geïnteresseerd zijn in de Nederlandse vastgoedmarkt zijn geïnteresseerd in de lage prijzen en in extra kortingen; zij stappen in op het dieptepunt van de markt. De trouwe aandeelhouders betalen deze korting.

De heer Broenink merkt op dat ten tijde van de fusie met VastNed Offices het doel was om een beleningsgraad van 55% te bereiken en dat als gevolg van de fusie obligatieleningen mogelijk zouden worden. Waarom gelden deze argumenten niet meer?

De heer Debets vraagt of er aan gedacht is om bestaande leningen te securitiseren en op die manier obligaties uit te geven.

De heer Hakkestee merkt op van mening te zijn dat de salariering van de CEO niet in overeenstemming is met de resultaten en de participatie van de directie in de emissie een gênante vertoning te vinden.

De heer Stoet merkt op dat in het persbericht van 8 november melding wordt gemaakt van een overeengekomen lock-up periode van 180 dagen tussen NSI en de banken. De heer Stoet was in de veronderstelling dat deze lock-up van toepassing was op de banken, maar uit het prospectus blijkt dat deze lock-up van toepassing was op NSI. Waarom is de banken en de investeerders niet een lock-up van 180 dagen opgelegd?

De heer Lemmers, namens de VEB, merkt op begrip te hebben voor het feit dat een emissie moest plaatsvinden, maar het niet eens te zijn met de voorwaarden waaronder die emissie plaatsvond en de uitsluiting van particuliere beleggers. De eerste vraag is derhalve waarom voor deze emissievorm is gekozen en niet voor een andere. De tweede vraag is waarom geen herstelemissie kan plaatsvinden gezien de verontwaardiging onder particuliere aandeelhouders.

De heer De Lange merkt op verbaasd te zijn over de emissie omdat hij in de veronderstelling verkeerde dat alle aandeelhouders zouden kunnen participeren bij een omvangrijke emissie. Ander bedrijven hebben ook een claimemissie gedaan waarbij de banken garant stonden voor de niet-opgenomen aandelen. Waarom is dat in dit geval niet gedaan?

De heer Spanjer vraagt waarom de investeerders die in de emissie hebben geparticipeerd geen lock-up is opgelegd.

De heer Schoenmaker merkt op dat de directie de kosten van de rechtszaak kan voorkomen door de zittende aandeelhouders het recht te geven hun aandelenbezit te verdubbelen.

De heer Buijs antwoordt dat NSI vanzelfsprekend het juridisch kader van wat mag en kan heeft nageleefd. Er is echter meer. NSI heeft als geen ander getracht om een mechanisme te vinden om een emissie te doen waarbij alle aandeelhouders mee hadden kunnen doen. Raad van commissarissen en directie hebben nooit het doel gehad om de zittende aandeelhouders uit te sluiten of een emissie over hun rug te doen. Integendeel. De noodzaak om een emissie te doen, bestond. Daar lijkt ook geen misverstand over te bestaan gezien de opmerkingen van de heer Lemmers van de VEB.

De spiraal van de stijgende beleningsgraad moest doorbroken worden. Vervolgens is de vraag op welke manier de emissie wordt vormgegeven. In maart 2013, toen er berichten kwamen dat grootaandeelhouder Habas failliet zou kunnen gaan en het onzeker werd wat met 20% van de aandelen NSI zou gaan gebeuren, werden de emissievarianten aanzienlijk beperkt. Bovendien had deze onzekerheid omtrent dit pakket aandelen een drukkend effect op de koers. NSI is vervolgens gaan zoeken naar emissiemogelijkheden met inachtneming van deze bemoeilijkende omstandigheden. Een bijkomende omstandigheid was dat het sentiment rondom de Nederlandse kantorenmarkt op dat moment ook negatief was. De conclusie in maart 2013 was dat er geen beleggers geïnteresseerd zouden zijn in een omvangrijke emissie van NSI. NSI heeft toen ook andere mogelijkheden dan een emissie onderzocht. Dit is allemaal aan de orde geweest om de belangen van alle stakeholders te behartigen. In een dergelijk proces is het namelijk van belang om zoveel mogelijk alternatieven zo lang mogelijk open te houden om een zo sterk mogelijke onderhandelingspositie op te bouwen en te behouden. Er is met inachtneming van de regels die hiervoor gelden met diverse partijen over diverse oplossingsmogelijkheden gesproken.

In september/oktober 2013 kenterde het sentiment over de Nederlandse kantorenmarkt bij Angelsaksische beleggers. Het spreekt voor zich dat de interesse van deze partijen voortvloeit uit hun inschatting dat het dieptepunt van de markt in zicht komt of bereikt is. Deze partijen worden door een zeker opportunisme gedreven dat is ingegeven door het verschil tussen de intrinsieke waarde en de koers. Met diverse van deze partijen is onderhandeld en uiteindelijk bleek slecht één transactie mogelijk en dat is de transactie die is uitgevoerd. Er was slechts de keuze uit het doen van de uitgevoerde transactie of geen transactie; NSI had niet de keuze uit geen transactie en/of meerder alternatieven.

Een van de vele punten die aan de orde is geweest is een lock-up voor de investeerders, maar in de onderhandelingen is helaas gebleken dat dit niet overeind gehouden kon worden.

Een claimemissie was niet mogelijk. Theoretisch is een claimemissie het schoolvoorbeeld om met de gerezen problematiek om te gaan. De praktijk is echter weerbarstiger. Om succesvol te zijn moeten er voldoende partijen zijn die de claimemissie willen steunen. Door het niet meedoen van grootaandeelhouders, waaronder Habas, wist NSI van tevoren dat bijna 30% van de claims niet opgenomen zouden worden. Gelet op deze omvang waren de banken niet bereid een claimemissie te onderwriten waardoor de slagingskans van een claimemissie vrijwel niet aanwezig was.

Technisch is het mogelijk om een herstelemissie als voorgesteld door de VEB te doen. Echter, in de eerste plaats zijn de raad van commissarissen en directie van mening dat een zorgvuldig proces is doorlopen en er geen noodzaak is om iets te "herstellen". Ten tweede is het niet uit te leggen waarom NSI momenteel nog meer aandelen uit zou geven zonder financiële noodzaak, waarbij partijen die niet mee kunnen of mogen doen in de zogenaamde herstelemissie pijn wordt gedaan, met alle mogelijke discussies en gevolgen van dien.

De achtergrond van de participatie door de directie was dat dit een uitdrukkelijk verzoek van de Angelsaksische investeerders was om op deze manier het geloof en vertrouwen van de directie in de onderneming tot uitdrukking te brengen. Het was geenszins de bedoeling om de directie te laten profiteren; dat dit op deze manier is overgekomen, is spijtig en de prijs waar tegen de directie participeerde is dan ook bijgesteld.

De heer Van Dongen merkt op dat NSI al langere tijd onderzoekt en bekijkt of en wanneer het uitgeven van een obligatielening mogelijk is. De financiële situatie waarin NSI in 2013 verkeerde maakt het uitgeven van een obligatielening onmogelijk. Naast de algemene marktomstandigheden die Nederland onaantrekkelijk maakten voor investeerders in obligaties, is een kenmerk van een obligatielening doorgaans dat er geen onderpand wordt geboden. Dit maakt dat een van de voorwaarden van obligatiebeleggers een relatief lage beleningsgraad is en daar voldeed NSI niet aan. De situatie waarin NSI nu verkeerd is een andere.

NSI is in de gelukkige omstandigheid dat zij nu nog in 2008 geselecteerde leningen of CMBS-achtige constructies had omdat deze volstrekt anoniem zijn en verandering van voorwaarden onmogelijk te realiseren is. Daarnaast is voor een dergelijk instrument een creditrating vereist en dat is ook nu niet voor NSI weggelegd, nog los van de kosten die het onderhouden van een dergelijke rating met zich brengt.

De heer Van Schalkwijk stelt voor om leningen die aflopen om te zetten in eigen vermogen en particuliere aandeelhouders op die manier de kans op dividend te geven in plaats van rente aan de bank te betalen.

De heer Broenink vraagt waarom het doel voor de beleningsgraad van 55% ten tijde van de fusie nu 45% is. Een beleningsgraad van 55% impliceert namelijk een veel kleinere emissie.

De heer Aloni vraagt naar de aan de emissie verbonden kosten.

De heer Spanjer vraagt waarom de directie “moest” mee participeren.

De heer Knoop bedankt de directie voor de uitleg en de argumenten, maar voelt zich desondanks gepasseerd. Belangrijker is echter de vraag waarom een particuliere belegger nog in NSI zou moeten beleggen.

De heer Joosten vraagt of het liquideren van NSI is overwogen.

De heer Henselmans merkt op dat het dividend minder wordt. De rechtszaak met de VEB zal zoveel kosten met zich brengen dat het dividend nog minder wordt. Het voorstel is daarom dat de directie en de VEB aan tafel gaan om het geschil op te lossen.

De heer Buijs merkt op dat NSI altijd heeft aangegeven op korte termijn te streven naar een beleningsgraad van onder de 55% en op de langere termijn onder 50%. Met deze emissie is deze stap in een keer gemaakt.

Bij de totstandkoming van de omvang en van de prijs van de emissie heeft op de achtergrond een onderhandeling/bookbuild plaatsgevonden met geïnteresseerde partijen waarvan uiteindelijk met zeven investeerders een resultaat is bereikt. Het volume van € 300 miljoen is een belangrijk onderdeel van de discussie geweest omdat de investeerders zelf ook de afweging hebben gemaakt welke beleningsgraad met de emissie minimaal bereikt moest worden.

De participatie door de directie vond plaats op uitdrukkelijke wens van de investeerders.

Een liquidatie had geen positief resultaat voor de aandeelhouders gehad. NSI stond niet op de rand van een faillissement, maar de negatieve spiraal moest wel doorbroken worden. Het verkopen van de bezittingen van NSI binnen een korte termijn zou heel slechte prijzen opleveren omdat potentiële kopers, als die er al zouden zijn, heel lage prijzen zouden bieden. Of er dan na het terugbetalen van de banken nog iets zou overblijven voor de aandeelhouders, dat is maar de vraag. In geen geval zou de intrinsieke waarde bereikt worden.

Ook de particuliere aandeelhouder heeft een plaats bij NSI. Het fundament is gelegd – dat is ook aan de orde geweest in de presentatie – voor een gezonde toekomst.

NSI heeft altijd de bereidheid om met de VEB te praten over een minnelijke oplossing.

De heer Van Dongen merkt op dat het omzetten van leningen in eigen vermogen door het uitgeven van aandelen verdere verwatering tot gevolg zou hebben en daarom lijkt dat niet de meest voor de hand liggende methode om leningen die aflopen te herfinancieren.

De kosten van de emissie waren € 11,1 miljoen oftewel ongeveer 3,5%.

De heer Lemmers, namens de VEB, merkt op dat de VEB altijd open staat voor gesprekken.

De heer Lemmers vraagt naar de kwantitatieve en kwalitatieve criteria die NSI hanteert voor de indeling van panden in core, value add en non-core.

De heer Buijs antwoordt dat NSI vanzelfsprekend criteria hanteert die te maken hebben met bijvoorbeeld bezettingsgraad en waarde per vierkante meter. Zo is de waarde van kantoren (in m²) in de value add categorie bijvoorbeeld rond € 1.000 en in de core categorie € 1.500. Een kwalitatieve beoordeling is ook van belang. De kwalificatie van core geeft in principe vastgoed aan waar NSI voor de lange termijn bestaansrecht voor ziet. De structurele overcapaciteit in de Nederlandse markt zal niet verdwijnen en daarom is het zo belangrijk om in staat te zijn te begrijpen waar bedrijven zich willen vestigen en waarom dat zo is. Binnen de value-add categorie zal op basis van criteria als locatie, bezettingsgraad, waarde per vierkante meter en de verwachting hoe deze zich in de toekomst gaan ontwikkelen en welke investeringen en inspanningen daarvoor nodig zijn, de keuze gemaakt worden om te verkopen of die inspanningen aan te gaan.

HNK is core en bevindt zich in de aanloopfase. Zoals gezegd in de presentatie is een van de doelen van HNK het realiseren van hogere inkomsten per vierkante meter. Daar waar in de traditionele verhuringen de huurniveaus dalen, worden met HNK veel hogere inkomsten gerealiseerd worden. Door de servicegerichte instelling zijn de kosten overigens ook wat hoger.

De heer Stevense, namens de Stichting Rechtsbescherming Beleggers, merkt op dat de directie de emissie aan de Stichting Rechtsbescherming Beleggers heeft toegelicht en dat de Stichting de toelichting onderschrijft. De heer Stevense onderschrijft dat de conjunctuur moeilijk zal blijven en vraagt naar de strategie van NSI met betrekking tot de winkelportefeuille, de mogelijkheden van transformatie van kantoren naar andere bestemmingen en de criteria die NSI hanteert om een nieuwe HNK-vestiging te openen.

De heer Spanjer vraagt welk deel van de non core kantoorpanden voor de fusie met VastNed Offices van VastNed was en welk deel van NSI.

De heer Buijs antwoordt dat voor alle panden het rendement het belangrijkste criterium is. Dit rendement wordt uitgedrukt in een yield die bij winkels lager ligt dan bij kantoren. De rendementseis die aan een HNK-vestiging wordt gesteld ligt beduidend hoger (bijna 300 basispunten) dan het rendement dat van een kantoor wordt verwacht. Dit heeft te maken met alle extra activiteiten en inspanningen die samenhangen met een HNK-vestiging.

NSI kijkt naar het transformeren van bepaalde kantoren naar een andere bestemming. Concreet lopen er twee projecten waarbij een kantoor in een hotel en een ander kantoor in studentenhuisvesting wordt gewijzigd.

In de winkelmarkt wil NSI blijven beleggen in lokale winkelcentra met een sterke verzorgingsfunctie. De 15 non-core kantoorpanden zijn ongeveer gelijk verdeeld over de voormalige VastNed en de voormalige NSI-portefeuilles.

3a. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2013

De heer Breukink merkt in aanvulling op het verslag van de raad van commissarissen in het jaarverslag op stil te willen staan bij twee punten. Het eerste punt is dat de heer Habas op 15 oktober 2013 wegens persoonlijke omstandigheden is teruggetreden als lid van de raad van commissarissen van NSI. De raad van commissarissen heeft vervolgens besloten de heer Breukink als voorzitter aan te wijzen.

Het tweede punt is dat in de vergadering van vorig jaar is stilgestaan bij de evaluatie van de raad van commissarissen die op dat moment nog niet was afgerond. Bij diverse agendapunten van deze vergadering komen elementen van de uitkomsten van deze evaluatie terug. Gelet op de uitgevoerde evaluatie, de rol en samenstelling van de commissies en het aftreden van twee commissarissen in 2013 is de profielschets van de raad bijgesteld en zijn er twee vacatures opengesteld. Als gevolg daarvan worden in deze vergadering twee kandidaat-commissarissen voorgesteld en voor benoeming voordragen. Ook wordt een beperkte wijziging voorgesteld in de beloning van de commissarissen. Voor de werkwijze van de raad is van belang dat de raad heeft besloten dat in lijn met de aanbevelingen uit de Corporate Governance Code alleen nog commissarissen lid kunnen zijn van commissies van de raad. Om die reden en om de flexibiliteit te vergroten wordt in deze vergadering voorgesteld om de beleggingsraad uit de statuten te schrappen.

3b. Toepassing van het remuneratiebeleid over het boekjaar 2013

De heer Breukink merkt op dat het sinds 1 januari 2014 verplicht is om de toepassing van het remuneratiebeleid apart te agenderen. De raad van commissarissen kan over het afgelopen boekjaar slechts rapporteren dat de remuneratie conform dit beleid is uitgevoerd en er geen aanpassingen zijn geweest. De details zijn vermeld in het jaarverslag (p. 16) en jaarrekening (pp. 137-138).

4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2013

De heer Breukink merkt op dat de accountantscontrole heeft geresulteerd in een onvoorwaardelijk goedkeurende verklaring met betrekking tot de jaarrekening 2013. 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, vooraleer in te gaan op de accountantscontrole bij NSI, dat KPMG met name in de week voorafgaande aan deze vergadering negatief in het nieuws is geweest. Dit is voor de heer Grönloh uiterst vervelend en teleurstellend. In het kader van de controle bij NSI is het van belang te melden dat dit nieuws niets te maken heeft met de accountantscontrole bij NSI en dat deze controle is uitgevoerd conform de geldende standaarden die reeds gedurende een aantal jaren gehanteerd worden.

Het is de verantwoordelijkheid van de directie om een jaarrekening op te maken die aan alle eisen voldoet. Het is de opdracht van de accountant om deze jaarrekening te controleren 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 BW. De controle wordt uitgevoerd op basis van de daarvoor geldende controlestandaarden van het NBA. De controle heeft geresulteerd in een goedkeurende controleverklaring en conform art. 2:393 BW is verslag gedaan aan de raad van commissarissen en directie. De accountantsverklaring bevat een uitspraak over de jaarrekening als geheel. De verklaring ziet anders uit dan voorgaande jaren. Er is gekozen voor het nieuwe model van de verklaring ofschoon dit nog niet verplicht is. Belangrijk verschil met de verklaring die in het verleden werd gehanteerd, is dat nu in de verklaring de belangrijkste aandachtspunten in de controle worden aangegeven: waardering van de vastgoedbeleggingen en de monitoring van de schuld en liquiditeitspositie (financiering).

KPMG voert in het najaar een interimcontrole uit die zich richt op het beoordelen van interne controles voor zover van belang voor de jaarrekening. De balanscontrole gebeurt in het voorjaar waarbij met name gekeken wordt naar de cijfers en de toelichtingen in de jaarrekening. Het directieverslag wordt beoordeeld op verenigbaarheid met de jaarrekening. Daarnaast stelt de accountant vast dat specifieke elementen zoals wettelijk bepaald zijn opgenomen. KPMG verricht voorts reviews per kwartaal.

KPMG is de groepsaccountant van NSI en controleert in het kader van de geconsolideerde jaarrekening de activiteiten in Nederland. Er is het meerderheidsbelang in Intervest in België waar Deloitte de accountant is. KPMG neemt daarbij de betreffende standaard (ISA 600 'Using the work of another auditor') in acht om als groepsaccountant verantwoordelijkheid te kunnen dragen. Daarbij wordt onder andere de slotbespreking bijgewoond, worden instructies aan Deloitte gestuurd, wordt het dossier van Deloitte gereviewed en wordt er kennis nemen van hun bevindingen.

Tot slot had NSI een klein belang in Zwitserland, maar dat is geheel afgebouwd.

Bij de controle van de jaarrekening van NSI is de waardering van het vastgoed belangrijk. KPMG kijkt daarbij in het bijzonder naar:

- het waarderingsproces van NSI;
- de inputs (bijvoorbeeld huurgegevens) zoals die door de taxateurs worden gebruikt;
- de toegepaste methoden, modellen en gehanteerde definities;
- de externe en interne waarderingsprocedures die per kwartaal worden uitgevoerd.

KPMG beoordeelt ook de competenties van de betrokken externe taxateurs. Er wordt gebruik gemaakt van de grote kantoren (Cushman & Wakefield, CBRE, DTZ Zaldelhoff, Jones Lang LaSalle, Troostwijk en Wuest & Partners).

Voorts zet KPMG eigen waarderingsdeskundigen in.

Een ander aandachtspunt is financiering en liquiditeit. Als gevolg van de afwaarderingen op de vastgoedportefeuille moeten leningsconvenanten kritischer gevolgd worden want dit kan mogelijk gevolgen hebben voor de continuïteit. NSI heeft dit al langer geleden onderkend en maakt al geruime tijd scenario-analyses van convenantontwikkeling en ontwikkeling in liquiditeit. Dit zijn gedetailleerde modellen waarin door NSI projecties (minimaal zes kwartalen vooruit) worden gemaakt op basis van de belangrijkste uitgangspunten/veronderstellingen zoals ontwikkelingen in huuropbrengsten, opbrengsten uit verkoop, dividendbetalingen, (her) financieringen etc. Dit maakt het niet alleen mogelijk om inzicht te krijgen in ontwikkelingen, maar ook om daar op te sturen en indien nodig maatregelen te nemen.

KPMG heeft hier op kwartaalbasis aandacht aan besteed. De modellen zijn beoordeeld, het realiteitsgehalte van berekeningen/veronderstellingen is getoetst, evenals de plausibiliteit van de uitkomsten. Daarbij is per kwartaal steeds teruggekeken naar de voorgaande periodes om na te gaan hoe goed de eerdere veronderstellingen waren. Tot slot is per kwartaal gekeken naar de toelichtingen in de kwartaalrapporten. De conclusies van deze werkzaamheden waren per jaareinde, maar ook per de eerdere kwartalen, dat er geen 'gerede twijfel' was over de continuïteit en dat de toepassing van de veronderstelling van continuïteit derhalve juist was.

NSI maakt gebruik van derivaten, zogenaamde interest rate swaps, om rente op variabel rentende leningen te fixeren. Dit zijn instrumenten die ten behoeve van een hedgingstrategie worden aangehouden. NSI past geen hedge accounting toe met als gevolg dat mutaties in de reële waarde in het resultaat moeten worden verantwoord.

De accountant heeft regelmatig overleg met de directie, auditcommissie en de raad van commissarissen.

Een en ander heeft geresulteerd in een goedkeurende accountantsverklaring bij de jaarrekening 2013.

De heer Breukink geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

De heer Broenink vraagt of de accountant beoordeelt of de toon van het jaarverslag passend is bij de resultaten in de jaarrekening.

De heer Grönloh antwoordt dat de accountantsverklaring zich primair uitstrekt over de jaarrekening. Echter, de accountant stelt ten aanzien van het jaarverslag vast of deze voldoet aan de wettelijke vereisten en of datgene wat in het jaarverslag staat verenigbaar is met de jaarrekening.

De heer Stevense, namens de Stichting Rechtsbescherming Beleggers, merkt op dat hij in de accountantsverklaring niets over IT ziet opgenomen en vraagt of de IT-systemen volgens de accountant op orde zijn.

De heer Grönloh antwoordt dat de accountant de IT-systemen met name beziet vanuit de vraag of er bedreigingen zijn voor de continuïteit van een onderneming. Daarvan is bij NSI geen sprake en daarover is ook aan de directie en de raad van commissarissen gerapporteerd. Voorts kijkt de accountant naar de algemene controleomgeving rondom IT, bijvoorbeeld backupprocedures en toegangscontrole, en vervolgens wordt beoordeeld of de accountant dieper ingaat op specifieke onderdelen, bijvoorbeeld de vastgoedadministratie. Dat is dit jaar en voorgaande jaren gebeurd en daar is over gerapporteerd in de Management Letter. Dit omvat geen bijzonderheden die hier aan de orde zouden moeten komen.

De heer Spanjer vraagt of KPMG eigen waarderingsdeskundigen heeft ingezet.

De heer Grönloh antwoordt dat de accountant in de eerste plaats kijkt naar de manier, het proces, waarop interne en externe waarderungen bij NSI tot stand komen. Voorts wordt gekeken naar de juistheid van de gegevens die voor de waarderungen worden gebruikt. Dan wordt naar de uitkomsten van de taxaties gekeken, worden verschillen tussen interne en externe waarderungen verklaard en waar nodig voert de accountant gesprekken met de externe taxateurs. Als sluitstuk zet KPMG eigen taxateurs in die nog een extra toetsing doen.

De heer Lemmers, namens de VEB, vraagt naar de rol van de raad van commissarissen bij de emissie en de rol van de heer Habas in het bijzonder.

De heer Breukink antwoordt dat de heer Habas niet heeft deelgenomen aan beraadslagingen en besluitvorming en geen informatie heeft gekregen over de versterking van de balans. De raad van commissarissen heeft gezien de kleine samenstelling geen taakverdeling aangehouden, maar heeft integraal deelgenomen aan alle vergaderingen, een stuk of 15. Dit waren ook vergaderingen met externe adviseurs. De raad van commissarissen vond het met name van belang te beoordelen dat alle opties verkend waren en dat de onderneming zo lang mogelijk diverse alternatieven open hield. De raad van commissarissen is zeer intensief betrokken geweest en kan zich uiteraard vinden in het besluit dat uiteindelijk is genomen.

De heer Lemmers vraagt hoe NSI in de toekomst om zal gaan met het vervallen van de verplichting om kwartaalrapportages te publiceren.

De heer Grönloh antwoordt dat het momenteel bij NSI gebruik is om naast de jaarrekening een halfjaarbericht en twee kwartaalberichten uit te brengen die door de accountant gecontroleerd danwel gereviewed worden. Algemeen gebruik in de beursgenoteerde vastgoedsector is een gecontroleerde jaarrekening, een uitgebreide, gereviewde rapportage per halfjaar en na het verstrijken van het eerste en derde kwartaal een beknopte trading update zonder review.

De heer Van Dongen merkt op dat met ingang van 2014 NSI de door de accountant geschetste praktijk zal gaan volgen.

De heer Lemmers vraagt aan de accountant welke opmerkingen in de Management Letter aan de orde zijn gekomen.

De heer Grönloh antwoordt dat in de Management Letter de lat opzettelijk hoog wordt gelegd om zo te kijken naar wat net nog een tandje beter kan. Een voorbeeld is dat onder IFRS soms keuzes gemaakt kunnen worden.

CONCEPT

Het is dan goed gebruik dat het management een position paper schrijft waarin wordt uitgelegd waarom een bepaalde keuze wordt gemaakt. Een dergelijk position paper wordt met de accountant gedeeld. In de Management Letter doet KPMG de aanbeveling dat een dergelijk position paper meteen onderdeel gaat uitmaken van de accounting manual.

De heer Lemmers vraagt of NSI vastgoed market-to-market of market-to-model waardeert.

De heer Grönloh antwoordt dat IFRS13 de criteria geeft op basis waarvan de waarde van vastgoed wordt vastgesteld. Eenvoudig gezegd is dat op basis van een hypothetische transactie op rapportagedatum uitgaande van deskundige partijen die goed geïnformeerd zijn en op basis van de markt zoals die op dat moment is. Hierbij kunnen verschillende modelmatige methodes gevolgd worden die echter altijd aan de markt getoetst worden. Het is dus altijd een combinatie.

De heer Debets merkt op dat de regels rondom de accountant zijn gewijzigd, dat er nu vaker van accountantskantoor gewisseld moet worden en vraagt of NSI al een aanbestedingsprocedure is gestart.

De heer Breukink antwoordt dat NSI de komende jaren nog niet verplicht is te wisselen en dat op dit moment nog geen selectieproces voor een nieuw accountantskantoor is gestart.

De heer Breukink stelt de vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2013 aan de orde.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	2.438
Onthoudingen:	-
Stemmen voor:	77.493.612

5. - Vaststelling van het slotdividend 2013 **- Reserverings- en dividendbeleid**

De heer Breukink merkt op dat gebaseerd op het huidige dividendbeleid (uitkering van ten minste 85% van het directe resultaat) een slotdividend wordt voorgesteld van € 0,09 per aandeel in contanten. Deze voorgestelde uitkering komt overeen met 87% van het directe resultaat per gemiddeld uitstaand aandeel. Dit brengt het totale dividend over 2013 op € 0,28 per aandeel, waarvan € 0,19 per aandeel is uitgekeerd als interimdividend (1^e kwartaal: € 0,10, 2^e kwartaal € 0,09, 3^e kwartaal: geen interimdividend vastgesteld).

Het aandeel noteert ex-dividend op 29 april 2014 en uitbetaling van het voorgestelde slotdividend, indien aangenomen, vindt plaats op 7 mei 2014.

Het totaalbedrag aan voorgesteld slotdividend bedraagt € 12,9 miljoen. Het slotdividend komt ten laste van de winstreserve.

De heer Breukink brengt het slotdividend 2013 in stemming:

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	-
Onthoudingen:	9.227.049
Stemmen voor:	68.269.001

De heer Breukink geeft het woord aan de heer Buijs voor een toelichting op het voorgestelde dividendbeleid.

De heer Buijs verwijst naar de uitgebreide toelichting over het voorgestelde dividendbeleid in de aandeelhouderscirculaire en merkt op dat er in het huidige dividendbeleid een koppeling is aangebracht tussen de hoogte van de beleningsgraad en de hoogte van het dividend. Deze koppeling had te maken met de relatief hoge beleningsgraad van NSI. Het resultaat van de emissie van november 2013 is onder andere een veel lagere beleningsgraad en daarom wordt voorgesteld het dividendbeleid in die zin te vereenvoudigen door de koppeling tussen de hoogte van het dividend en de beleningsgraad los te laten. Voorgesteld wordt om de hoogte van het dividend vast te stellen op ten minste 75% van het directe resultaat in contanten. Deze 75% is ingegeven door het feit dat NSI voldoende middelen in het bedrijf moet houden om te kunnen investeren in de panden. Dit past binnen de regelgeving omtrent de status van fiscale beleggingsinstelling.

Het voorgestelde dividend zal twee keer per jaar uitgekeerd worden in plaats van de nu nog gebruikelijke vier keer per jaar. Dit past binnen de praktijk dat NSI met ingang van 2014 twee keer per jaar financiële rapportages zal opmaken (het jaarverslag en het halfjaarbericht) die onder andere dienen ter vaststelling van het dividend. Ook is gekeken naar wat gebruikelijk is in de markt en naar de kosten die met dividenduitkeringen gemoeid zijn.

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

De heer De Rijke vraagt naar de verdeling tussen interim-dividend en slotdividend.

De heer Buijs antwoordt dat deze gelijkelijk verdeeld zullen zijn. Het is de bedoeling om 75% van het directe resultaat over de eerste helft van het jaar als interim-dividend uit te keren en 75% van het directe resultaat over de tweede helft van het jaar als slotdividend.

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:	9.224.611
Stemmen voor:	68.271.439

6. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2013

De heer Breukink licht toe dat na de toelichting door de directie en de vaststelling van het jaarverslag en het slotdividend 2013, het verlenen van décharge aan de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2013 aan de orde is.

De heer Lemmers, namens de VEB, merkt op dat de VEB zich van stemming onthoudt gelet op de tussen VEB en NSI lopende procedure.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	185.495
Onthoudingen:	7
Stemmen voor:	77.310.548

7. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2013

De heer Breukink stelt de décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het in 2013 gehouden toezicht aan de orde.

De heer Breukink stelt vast dat er geen vragen zijn.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	73.816
Onthoudingen:	2.438
Stemmen voor:	77.419.796

8. Voorstel tot benoeming van de heer Ir. M.R. Siezen (Mark) als bestuurder van de vennootschap in de rol van operationeel directeur (COO)

De heer Breukink merkt op dat de heer Siezen een jaar geleden reeds aan de algemene vergadering is voorgesteld. Het was destijds de bedoeling om de heer Siezen in een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders in de tweede helft van 2013 te benoemen, maar deze vergadering is er door omstandigheden nooit gekomen. Aan de redenen om een jaar geleden een COO aan te trekken en aan de directie toe te voegen, is evenwel niets veranderd. Een excellerende operationele organisatie is cruciaal in de huidige markt die nog meer dan in het verleden om een zeer proactieve en waar mogelijk innovatieve benadering van de totale portefeuille vraagt. Dit betreft zowel aankopen en verkopen, maar zeker ook het verhuren van de bestaande panden. Gezien het belang van deze rol rechtvaardigt dit een positie op directieniveau.

De heer Siezen is inmiddels sinds juli actief voor NSI op basis van een arbeidsovereenkomst. Indien de heer Siezen door de vergadering benoemd wordt, dan wordt zijn arbeidsovereenkomst omgezet in een overeenkomst van opdracht, in lijn met de Wet bestuur en toezicht. Mocht de heer Siezen niet benoemd worden, dan eindigt de arbeidsovereenkomst.

De verdere details met betrekking tot de voorgestelde benoeming zijn in de aandeelhouderscirculaire gepubliceerd. De vereiste goedkeuring van de AFM is ontvangen.

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

De heer Spanjer vraagt of de omzetting van de arbeidsovereenkomst naar een overeenkomst van opdracht gepaard gaat met een loonsverhoging.

De heer Breukink antwoordt dat dit niet het geval is.

De heer Breukink stelt de benoeming van de heer Siezen aan de orde.

Er wordt tot schriftelijke stemming overgegaan.

Stemmen tegen:	19.485
Onthoudingen:	98.693
Stemmen voor:	77.377.872

9. Voorstel tot wijziging van de remuneratie van de raad van commissarissen

De heer Breukink merkt op dat in de aandeelhouderscirculaire is toegelicht dat de bezoldiging van de raad van commissarissen sinds vijf jaar niet meer is gewijzigd. Uit de evaluatie van de raad van commissarissen is gebleken dat deze bezoldiging op een aantal punten aanpassing behoeft om marktconform te zijn. De raad van commissarissen stelt daarom voor om de bezoldiging van de raad van commissarissen als volgt vast te stellen:

De bezoldiging van een commissaris blijft ongewijzigd € 30.000 per jaar en de bezoldiging van de voorzitter van de raad van commissarissen wordt € 45.000 per jaar; dit was een bezoldiging van € 35.000 en € 15.000 als tegemoetkoming in de reis- en verblijfkosten. Het lidmaatschap van de auditcommissie (was € 3.000) en de vastgoedcommissie (blijft gelijk aan de huidige beleggingsraad) van de raad van commissarissen wordt gehonoreerd met € 7.500 per jaar. Het lidmaatschap van de remuneratiecommissie en de selectie & benoemingscommissie wordt gehonoreerd met € 3.750 (nu: € 3.000).

De heer Breukink stelt vast dat er geen vragen zijn.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	2.438
Onthoudingen:	150
Stemmen voor:	77.493.462

10. Voorstel tot benoeming van de heer drs. L.A.S. van der Ploeg RA RC en de heer drs. N. Tates, en tot herbenoeming van de heer drs. H.J. van den Bosch RA als leden van de raad van commissarissen

De heer Breukink merkt op dat de raad van commissarissen voorstelt om de heren Van der Ploeg en Tates tot commissaris te benoemen en de heer Van den Bosch te herbenoemen. Door deze benoemingen komt de raad van commissarissen weer op vijf leden en wordt de deskundigheid op financieel en vastgoedkundig gebied aangevuld.

De heer Van der Ploeg kan wegens dringende familieomstandigheden helaas niet persoonlijk aanwezig zijn.

De heer Van der Ploeg is deskundig op het gebied van verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen en vastgoedondernemingen, risicobeheersing en financieringsstructuren, fiscale en juridische aspecten, corporate governance en ICT. Deze deskundigheid sluit goed aan op de profielschets van de leden van de raad. Een pre is dat de heer Van der Ploeg zijn ervaring met name in het vastgoed heeft opgedaan.

De heer Van der Ploeg is tot medio 2014 CFO van Vesteda Investment Management B.V. Vesteda is een ondernemende fondsmanager die zich richt op de vastgoedsector woningen in Nederland. Vesteda belegt gelden van institutionele beleggers, met name pensioenfondsen. Het totaal in vastgoed geïnvesteerd vermogen bedroeg ultimo 2013 ruim € 3,8 miljard. Gedurende een deel van 2013 heeft de heer Van der Ploeg ook de functie van CEO bij Vesteda waargenomen. Naast zijn functie bij Vesteda is de heer Van der Ploeg lid van de raad van commissarissen van het Diaconessenhuis in Leiden en woningbouwvereniging Buitenlust in Oegstgeest. Hiermee wordt voldaan aan de vereisten van de Wet bestuur en toezicht.

De voorgenoemde benoeming van de heer Van der Ploeg is goedgekeurd door de AFM.

De heer Tates is deskundig op het gebied van investeren in vastgoed en projectontwikkeling, inclusief de exploitatie en verhuur van vastgoed. Deze deskundigheid sluit goed aan op de profielschets van de leden van de raad.

De heer **Tates** is momenteel als adviseur verbonden aan Aberdeen Asset Management. Aberdeen is een vermogensbeheerder met meer dan € 230 miljard onder beheer wereldwijd. De heer **Tates** vervult geen andere of toezichhoudende functies. Hiermee wordt voldaan aan de vereisten van de Wet bestuur en toezicht.

De voorgenomen benoeming van de heer **Tates** is goedgekeurd door de AFM.

De heer **Tates** stelt zichzelf voor aan de vergadering. De heer **Tates** is werkzaam voor de Britse beursgenoteerde vermogensbeheerder Aberdeen Asset Management. Aberdeen heeft ongeveer € 30 miljard belegd in vastgoed. De heer **Tates** is Europees strategisch adviseur bij deze vastgoedtak. Er bestaat geen risico van een belangenconflict met NSI. De heer **Tates** heeft 30 jaar ervaring in het vastgoed en ervaring met het oprichten van vastgoedfondsen en vastgoedstructurering, investor relations, risk management, portefeuillemanagement, asset management en transactiemangement, waarvan 25 jaar in een leidinggevende rol. Al deze aspecten spelen ook een rol bij NSI. In het verleden heeft de heer **Tates** de rol van commissaris en voorzitter van een raad van commissarissen bij een aantal Nederlandse vastgoedfondsen vervuld. Als lid van de raad van commissarissen van NSI zal de heer **Tates** zich inzetten voor NSI als bedrijf en daarmee ook voor de aandeelhouders.

De heer **Breukink** merkt op dat de heer **Van den Bosch** op 23 maart 2006 tot lid van de raad van commissarissen van NSI is benoemd, waarna op 25 maart 2010 de eerste herbenoeming volgde. De heer **Van den Bosch** is een ervaren commissaris en hij heeft met zijn deskundige inbreng aangetoond een belangrijke bijdrage te leveren binnen de raad van commissarissen van NSI. De raad van commissarissen stelt daarom voor om de heer **Van den Bosch** te herbenoemen als lid van de raad van commissarissen voor een periode van vier jaar. Na deze periode is de heer **Van den Bosch** niet meer herbenoembaar. De heer **Van den Bosch** is deskundig op het gebied van verslaggeving en financiën van grote rechtspersonen en vastgoedondernemingen, risicobeheersing en financieringsstructuren, fiscale aspecten, corporate governance, remuneratie en ICT. Deze deskundigheid sluit goed aan op de profielschets van de leden van de raad.

De voorgenomen herbenoeming van de heer **Van den Bosch** is goedgekeurd door de AFM.

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

De heer **Broenink* vraagt aan de heer **Tates** hoe hij het bestuur in bedwang gaat houden.*

De heer **Tates** antwoordt dat een lid van de raad van commissarissen toezicht houdt, maar met name ook als sparringpartner optreedt. NSI moet kansen benutten als actieve belegger.

De heer **Stevense**, namens de *Stichting Rechtsbescherming Beleggers*, *vraagt of er rekening wordt gehouden met het rooster van aftreden.*

De heer **Breukink** antwoordt dat hiermee rekening is gehouden.

De heer **Van Schalkwijk* vraagt aan de heer **Tates** hoeveel van de door hem opgerichte vastgoedfondsen momenteel nog bestaan.*

De heer **Tates** antwoordt dat dit afhankelijk is van het soort fonds. De open-end fondsen die voor onbepaalde tijd zijn opgericht bestaan nu nog steeds. Diverse closed-end fondsen, die voor bepaalde tijd zijn opgericht, zijn vanzelfsprekend geliquideerd waarbij de middelen weer aan de aandeelhouders zijn uitgekeerd.

Er wordt tot schriftelijke stemming overgegaan.

De stemuitslag ten aanzien van de heer **Van der Ploeg**:

Stemmen tegen:	18.150
Onthoudingen:	96.504
Stemmen voor:	77.381.396

De stemuitslag ten aanzien van de heer **Tates**:

Stemmen tegen:	18.932
Onthoudingen:	108.504
Stemmen voor:	77.368.614

De stemuitslag ten aanzien van de heer **Van den Bosch**:

Stemmen tegen:	32.438
Onthoudingen:	96.653
Stemmen voor:	77.366.959

11. Goedkeuring van de voorgestelde wijziging van de statuten van NSI N.V. in het kader van het schrappen van de bepalingen omtrent de beleggingsraad, alsmede een technische wijziging, alsmede de machtiging van de medewerkers van het notariaat van Clifford Chance LLP tot het verlijden van de vereiste akte van statutenwijziging.

De heer Breukink merkt op dat het onderhavige onderwerp het enige agendapunt in deze vergadering is waarvoor een quorumeis geldt. Een besluit tot wijziging van de statuten behoort, in overeenstemming met de statuten van NSI te worden aangenomen door een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen in een algemene aandeelhoudersvergadering waarin tenminste de helft van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd. Vastgesteld wordt dat het vereiste quorum aanwezig danwel vertegenwoordigd is en dat het agendapunt behandeld en in stemming gebracht kan worden.

Er worden twee wijzigingen in de statuten voorgesteld.

Ten eerste is de beleggingsraad van NSI momenteel een statutaire commissie en niet een door de raad van commissarissen ingestelde commissie. Dit is ongebruikelijk en beperkt de flexibiliteit. De raad van commissarissen stelt de vergadering dan ook voor om de statutaire bepaling omtrent de beleggingsraad – art. 14 lid 6 van de statuten – te schrappen, onder gelijktijdige instelling van een nieuwe commissie van de raad van de commissarissen, de vastgoedcommissie. Deze vastgoedcommissie zal, net zoals voorheen de beleggingsraad, de raad van commissarissen adviseren over de belangrijkste vastgoedtechnische besluiten. De precieze taken van de vastgoedcommissie zullen in een reglement worden vastgelegd zoals dit ook voor de andere commissies van de raad van commissarissen is gebeurd.

Ten tweede wordt voorgesteld art. 15 lid 3 van de statuten te schrappen. Dit behelst een juridisch-technische wijziging. Art. 15 lid 3 van de huidige statuten bepaalt dat in gevallen waarin de vennootschap een tegenstrijdig belang met een directeur heeft, de vennootschap wordt vertegenwoordigd door een van de overige directeuren. Deze bepaling is overbodig geworden omdat de per 1 januari 2013 ingevoerde Wet bestuur en toezicht dit nu wettelijk regelt en een aparte bepaling in de statuten niet langer vereist is.

***De heer Stevense**, namens de Stichting Rechtsbescherming Beleggers, vraagt wat er gebeurt als een directeur van NSI geïnteresseerd in het verwerven van een pand waar NSI ook in geïnteresseerd is.*

De heer Gerards antwoordt dat het voorbeeld een hoog theoretisch gehalte heeft omdat het zou betekenen dat een directielid in concurrentie zou treden met NSI hetgeen op grond van de arbeidsovereenkomst of overeenkomst van opdracht niet is toegestaan. Echter, als deze situatie zich zou voordoen dan regelt de Wet nu dat de betrokken directeur wordt uitgesloten van de informatie, beraadslaging en besluitvorming over het pand en kwestie en dat die directeur de vennootschap met betrekking tot dit pand ook niet kan vertegenwoordigen. Deze vertegenwoordigingsbevoegdheid komt toe aan een van de andere directeuren.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen: -
Onthoudingen: -
Stemmen voor: 77.496.050

12. Verwachtingen 2014

De heer Breukink geeft het woord aan de directie voor een korte toelichting op de verwachtingen voor het boekjaar 2014.

De heer Buijs merkt op dat voor Nederland in het algemeen geldt dat economische indicatoren aangeven dat een omslagpunt is bereikt: groei, vertrouwen, werkgelegenheid en huizenmarkt ontwikkelen zich positiever dan voorheen. Sommige indicatoren laten weer een groei zien en op andere indicatoren neemt de negatieve ontwikkeling duidelijk af. De uitgangspositie blijft sterk: het bruto nationaal product blijft hoog, de werkloosheid is in vergelijking met andere EU-landen laag, de internationale concurrentiepositie en de infrastructuur behoren tot de beste in de wereld.

De vastgoedmarkt blijft echter een moeilijke markt.

In de kantorenmarkt worden contracten korter en kleiner qua omvang; de vraag naar flexibele contracten neemt toe.

Er blijft een structureel overaanbod bestaan. Een lichtpuntje is dat vastgoedwaardes op een aantrekkelijk niveau zijn aanbeland hetgeen wordt bevestigd door het zichtbare interesse van buitenlandse investeerders.

In de winkelmarkt hebben winkeliers te lijden onder teruglopende bestedingen en de concurrentie van internet. Winkelcentra met supermarkten blijven het echter goed doen.

Het is van belang dat NSI begrijpt waar de goede locaties zijn om daar de aandacht op te richten. Het gaat erom in een krimpende markt de groeigebieden te vinden. De segmentatie in core, value-add en non-core, de klantfocus, het kunnen doen van investeringen en de asset rotatie zijn hiervoor al aan de orde geweest.

NSI zal zich niet alleen op het dividendrendement richten, maar op het totale rendement. Dit is de combinatie van dividend in contanten en verbeteringen in de portefeuille die tot een hogere intrinsieke waarde en daarmee tot een hogere beurskoers moeten leiden.

13. Rondvraag

De heer Breukink stelt de rondvraag aan de orde.

De heer Van Schalkwijk vraagt of als er in toekomstige aankopen ook nog geïnvesteerd moet worden panden voldoende renderen.

De heer Buijs antwoordt dat alles samenhangt met de bezettingsgraad. Bezettingsgraad, huurinkomsten en waarde hangen nauw samen. Met concepten als HNK probeert NSI bezettingsgraad en huurinkomsten te maximaliseren en dat wordt vervolgens weerspiegeld in de waarde van het pand. Om de bezettingsgraad te verbeteren, moet er geïnvesteerd worden. Dergelijke investeringen hoeven echter niet zeer hoog te zijn.

De heer Jespers merkt op dat studenten hele hoge huren betalen en vraagt of dit niet iets voor NSI is.

De heer Buijs antwoordt dat NSI hier in geïnteresseerd is en ook concreet bezig is met een kantoorpand in Amsterdam te transformeren naar studentenhuisvesting.

De heer Spanjer vraagt of het HNK-concept ook in België wordt toegepast.

De heer Buijs antwoordt dat in België een vergelijkbaar concept genaamd *Reflex* op de Mechelen Campus wordt toegepast. Momenteel wordt bekeken of er een verdere samenwerking tussen NSI en IOW op dit gebied zou moeten plaatsvinden.

14. Sluiting

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.
