

Voorlopige resultaten 2014

NSI N.V.

Belangrijke stappen in uitvoering strategie:

- Volledige non-core kantorenportefeuille verkocht
- Herfinanciering van € 550 miljoen binnen een vernieuwde structuur

Highlights 2014

Kwaliteitsverbetering portefeuille door asset rotatie:

- Volledige non-core kantorenportefeuille (52.619 m²) verkocht
- In totaal voor € 28,5 miljoen aan assets in Nederland verkocht
- 22.705 m² aan transformaties van kantoren naar andere gebruikersdoeleinden

Herfinanciering

- Akkoord bereikt over herfinanciering van 80% van Nederlandse leningenportefeuille (€ 550 miljoen, onder voorbehoud van documentatie)
- Verlenging gemiddelde looptijd leningenportefeuille van 2,0 naar circa 4,0 jaar
- Financiering op circa 2% rente zorgt voor verlaging gemiddelde rentekosten naar circa 4,4% per Q2 2015 (jaareinde 2014: 4,6%)

Financieel

- Direct resultaat stijgt met 4,7% naar € 48,5 miljoen (2013: € 46,3 miljoen)
- Voorstel slotdividend van € 0,12 per aandeel, waarmee het totale dividend over 2014 uitkomt op € 0,25 per aandeel
- Afwaarderingen naar € 183,1 miljoen (2013: € 195,9 miljoen)

Focus op actief management

Kantoren NL

- Opname NSI 2 keer hoger dan de markt;
 - 24.000 m² in 2014, gelijk aan 2,4% van de totale opname in de markt bij een portefeuille die 1,2% van de markt vertegenwoordigt.
- Effectieve huurniveau nieuwe verhuringen laat opwaartse lijn zien (€ 128 per m² in 2014) contrair aan de markt

HNK

- Uitrol op schema; met opening 4 HNK's in 2014 nu 7 HNK's operationeel
- HNK blijft commercieel sterk presteren
 - Opname/aanbod ratio van 26%; 2 keer zo hoog als marktgemiddelde (12,8%)
 - Gemiddeld effectieve huurniveau nieuwe verhuringen van € 188 per m²
- L-f-l groei: 33,7%, 13,6% in Q4 versus Q3 2014

Winkels

- Bezettingsgraad verbeterde naar 88,4% t.o.v. 87,8% eindejaar 2013, mede dankzij de afgeronde herontwikkeling van het Zuiderterras in Rotterdam
- Nieuwe verhuringen vonden plaats tegen een effectief huurniveau van € 169 m²; effectieve huurniveau over de gehele winkelportefeuille bedroeg € 182 per m² per 31 december 2014.

België

- Aandeel logistiek vastgoed in portefeuille na acquisitie logistieke sites naar 48%. Belangrijke stap in de richting naar doelstelling van 60%

Resultaten (x € 1.000)	2014	Per aandeel (x €)	2013	Per aandeel (x €)
Brutohuuropbrengsten	133.599		144.564	
Nettohuuropbrengsten	109.160		121.791	
Direct beleggingsresultaat	48.451	0,34	46.272	0,61
Indirect beleggingsresultaat	- 185.994	- 1,30	- 180.347	- 2,38
Resultaat na belastingen	- 137.543	- 0,96	- 134.075	- 1,77
Bezettingsgraad (in %)	79,9		79,5	
Loan-to-value (in %)	48,9		45,4	
Dividend		0,25		0,28

Johan Buijs, CEO van NSI:

“Met de verkoop van onze Nederlandse non-core kantoorpanden hebben wij een belangrijke stap in onze asset rotatie strategie gezet. Door de verkoop van deze slecht renderende panden kunnen wij ons nu nog beter richten op de panden waar we wel een goed rendement uit kunnen halen.

Operationeel gezien hebben we in 2014 een kwaliteitsslag in de portefeuille gemaakt. Bijvoorbeeld door de herontwikkeling in winkelcentrum Zuiderterras, waardoor NSI nieuwe huurders aan kon trekken en het winkelcentrum nu volledig verhuurd is en ook de uitrol van HNK ligt op schema. In 2014 hebben we 4 nieuwe vestigingen geopend. Inmiddels komt circa 10% van de huurstroom van de Nederlandse kantorenportefeuille uit HNK. HNK demonstreert overtuigend zijn kracht met de mooie huurniveaus en de ruim 33% like-for-like groei.

Ondanks dat de verhuurmarkt onverminderd uitdagend blijft, is het goed te zien dat NSI in staat is om op eigen kracht kansen te benutten. Helaas geldt dat niet nog voor de waarderingen; die worden grotendeels bepaald door het marktsentiment. De afwaarderingen doen pijn maar gelukkig hebben we een solide financiële basis, zoals ook blijkt uit de recent overeengekomen herfinanciering.

In 2015 zullen we ons onverminderd vol op de verhuur blijven richten en actief blijven via asset rotatie de portefeuille naar een hoger niveau te transformeren.”

Kerncijfers

	2 ^e halfjaar 2014	1 ^e halfjaar 2014	31-12-2014	31-12-2013
Resultaten (x € 1.000)				
Brutohuuropbrengsten	66.596	67.003	133.599	144.564
Nettohuuropbrengsten	54.306	54.854	109.160	121.791
Direct beleggingsresultaat	23.962	24.489	48.451	46.272
Indirect beleggingsresultaat	- 92.507	- 93.487	- 185.994	- 180.347
Resultaat na belastingen	- 68.545	- 68.998	- 137.543	- 134.075
Bezettingsgraad (in %)	79,9	79,7	79,9	79,5
Belengingsgraad (schulden aan kredietinstellingen/ vastgoedbeleggingen in %)	48,9	47,8	48,9	45,4
Geplaatst kapitaal (in stuks)				
Gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 ultimo verslagperiode	143.201.841	143.201.841	143.201.841	143.201.841
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen in de verslagperiode	143.201.841	143.201.841	143.201.841	75.804.581
Gegevens per gemiddeld uitstaand gewoon aandeel (x € 1)				
Direct beleggingsresultaat	0,17	0,17	0,34	0,61
Indirect beleggingsresultaat	- 0,65	- 0,65	- 1,30	- 2,38
Totaal beleggingsresultaat	- 0,48	- 0,48	- 0,96	- 1,77
Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)				
(Interim-) dividend	0,12	0,13	0,25	0,28
Intrinsieke waarde	4,41	5,02	4,41	5,59
Intrinsieke waarde conform EPRA	4,69	5,31	4,69	5,85

Strategische update

- **Kwaliteitsverbetering portefeuille door asset rotatie:**
 - Volledige non-core kantorenportefeuille (52.619 m²) verkocht
 - In totaal voor € 28,5 miljoen aan assets in Nederland verkocht
 - 22.705 m² aan transformaties van kantoren naar andere gebruikersdoeleinden
 - € 25,7 miljoen geïnvesteerd in portefeuille
- **Belangrijke voortgang in waardecreatie door operational performance**
 - Uitrol HNK op schema; met opening 4 HNK's in 2014 nu 7 HNK's operationeel
 - Herontwikkelingen in de winkelportefeuille afgerond
- **Herfinanciering**
 - Akkoord bereikt over herfinanciering van 80% van Nederlandse leningenportefeuille (€ 550 miljoen, onder voorbehoud van documentatie)
 - Verlenging looptijd leningenportefeuille van 2,0 naar circa 4,0 jaar
 - Verlaging gemiddelde rentekosten

Asset rotatie - verkopen

In februari 2014 heeft NSI haar strategie verder aangescherpt. De focus van NSI ligt op de operational performance en het transformeren van de huidige portefeuille naar een kwalitatief hoogwaardige kernportefeuille en een 'value add' portefeuille. De kernportefeuille waarborgt een solide kasstroom (en dividend) die de onderneming in staat stelt te investeren in de 'value add' portefeuille. In combinatie met de stabiele prestaties van de kernportefeuille, levert het benutten van het waardepotentieel in de 'value add' portefeuille uiteindelijk het hoogste totale rendement. Dit houdt onder meer in dat er geen managementtijd en kapitaal besteed worden aan panden die niet renderen. Cruciaal is het transformeren van 'value add' panden naar de kernportefeuille, door de kwaliteit te verbeteren en in te spelen op klantbehoeften en markttrends.

NSI heeft de volledige non-core kantorenportefeuille in Nederland verkocht. Hiermee is 52.619 m² aan negatief renderend vastgoed uit de portefeuille verkocht. Deze panden kenden een gemiddelde leegstand van ruim 80%, hadden een negatieve kasstroom en ontbeerden het perspectief binnen de strategie van NSI om op een rendabele manier te worden herontwikkeld. Daarnaast heeft NSI panden verkocht waar de maximale waarde onder NSI management was bereikt na volledige verhuring.

Actie	Pand	m ²	Verhuurd m ²	Financiële Bezettingsgraad%
Verkoop non-core:				
Kantoren	Uraniumweg 23, Amersfoort *	6.658	0	0%
	Hettenheuvelweg 12, Amsterdam *	2.347	0	0%
	Hettenheuvelweg 14, Amsterdam *	2.367	546	24%
	Paasheuvelweg 15, Amsterdam *	1.929	851	53%
	Rivium Boulevard 82-100, Capelle a/d IJssel *	1.875	285	34%
	Keulenstraat 6, Deventer *	3.571	1.579	44%
	Snipperlingsdijk, Deventer *	1.208	350	32%
	Hanzeweg 5, Gouda *	5.855	0	0%
	Adelbert van Scharnlaan 170-180, Maastricht *	3.937	956	31%
	Touwslagerstraat 17, Ridderkerk *	1.711	0	0%
	Volmerlaan 7, Rijswijk *	5.499	0	0%
	Van Houten Industriepark 23, Weesp *	1.309	273	24%
	Zaagmolenlaan 12, Woerden *	1.662	136	9%
	Engelandlaan 270-340, Zoetermeer *	2.681	1.315	53%
	Kobaltweg, Utrecht	10.009	737	12%
	Totaal kantoren	52.619		

Actie	Pand	Opp. m ²
Verkoop non-core		
Bedrijfsgebouwen	Tijnmuiden, Amsterdam	1.883
	Beemsterweg, Almere	10.926
	Dukaat, Deurne	2.722
	Totaal bedrijfsgebouwen	15.531
Appartementen	Zevenkampsering, Rotterdam	48
	Totaal woningen	
Totaal non-core		68.150
Verkoop value add		
Kantoren	Max Euwelaan, Rotterdam	1.100
	Luchthavenweg, Eindhoven	1.972
	Bovendonk, Roosendaal*	3.361
	Villawal, Nieuwegein*	5.783
Totaal Value add		12.216
*) Levering in 2015		

In totaal heeft NSI voor € 28,5 miljoen aan objecten verkocht in 2014, waarvan € 15,4 miljoen aan panden geleverd worden in 2015. Met bovenstaande verkopen heeft NSI een duidelijke stap gemaakt in de transformatie naar een kwalitatief hoogwaardige portefeuille. De verkoop van de non-core portefeuille ging weliswaar gepaard met een boekverlies (€ 8,1 miljoen), maar levert een positief effect op het direct resultaat omdat de verkoop van de value add panden plaats vond tegen boekwaarde.

Asset rotatie – transformaties

In 2014 heeft NSI twee kantoorpanden getransformeerd (tot school en tot hotel) en wordt momenteel de transformatie voorbereid van twee kantoorpanden naar (studenten)woningen. Hiermee is in totaal een volume van 22.705 m² gemoeid, wat circa 4% van de Nederlandse kantorenportefeuille vertegenwoordigt.

Actie	Pand	Opp. m ²
Transformaties naar:		
Hotel	Delftlandlaan, Amsterdam	7.500 m ²
School	Arlandaweg, Amsterdam	4.205 m ²
(Studenten)huisvesting	2 panden in Amsterdam	11.000 m ²
Totaal		22.705 m²

Operational performance – HNK

De uitrol van HNK naar 20 vestigingen in 2016 ligt op schema. In 2014 zijn vier nieuwe HNK's geopend, wat betekent dat er per jaareinde 2014 zeven HNK vestigingen operationeel zijn.

Actie	Pand	Opp. m ²
Transformaties naar:		
HNK – afgerond	Oude Middenweg, Den Haag	15.000 m ²
	Van Diemenstraat, Amsterdam	10.000 m ²
	Zernikepark, Groningen	3.500 m ²
	Boogschutterstraat, Apeldoorn	14.000 m ²
HNK – in voorbereiding	Bennekomseweg, Ede	10.331 m ²
	Europalaan, Den Bosch	7.500 m ²
	Arthur van Schendelstraat, Utrecht	9.200 m ²

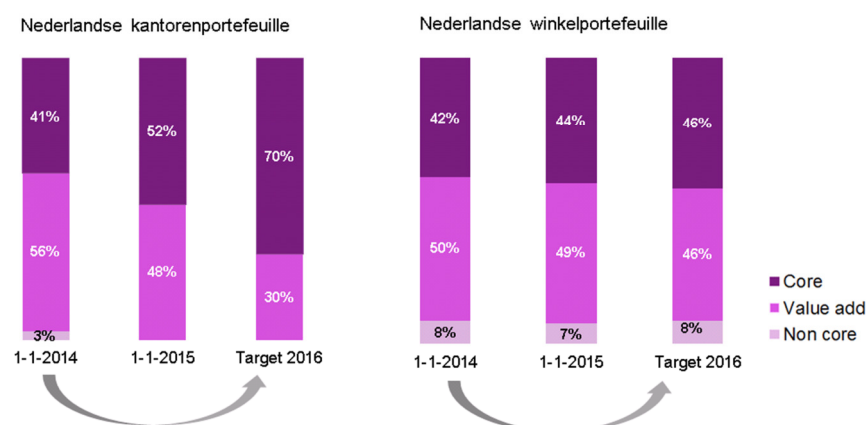
Operational performance – Herontwikkeling

Ook in de winkelportefeuille heeft NSI in 2014 waarde toegevoegd door herontwikkeling en actief management. NSI heeft in 2014 de herontwikkeling van het Zuidterras, onderdeel van winkelcentrum Zuidplein in Rotterdam, voltooid waarna zich 3 nieuwe huurders hebben gevestigd. In winkelcentrum Zevenkamp in Rotterdam werden huurders verplaatst om zodoende uitbreidingen en ruimte voor nieuwe huurders te faciliteren. Beide winkelcentra zijn nu volledig verhuurd.

Portefeuille targets 2016

In 2014 heeft NSI de strategie ten aanzien van haar winkelportefeuille kritisch geanalyseerd en beoordeeld op welke wijze op het veranderende winkellandschap moet worden ingespeeld. Deze analyse heeft ertoe geleid dat NSI zich volledig zal concentreren op het “dagelijkse boodschappen” segment waar gemak voor de klant cruciaal is. Daarnaast wordt gewerkt aan een strategie waarbij NSI haar winkeliers on-line kan ondersteunen bij hun eigen activiteiten.

Door bovenstaande acties heeft de Nederlandse portefeuille zich in 2014 als volgt ontwikkeld in de richting van de geformuleerde doelstellingen voor 2016:



Herfinanciering

In navolging van de balansversterking na de aandelenplaatsing in november 2013 heeft NSI haar financieringsstrategie in 2014 verder vormgegeven. De belangrijkste doelstellingen waren het bereiken van meer diversificatie in financieringsbronnen, het verlengen van de gemiddelde looptijd van de leningenportefeuille en het verlagen van de financieringslasten. Bovendien streefde NSI naar een vereenvoudiging en standaardisatie van de documentatie en de structuur.

Met een overeengekomen facilititeit van € 550 miljoen (onder voorbehoud van documentatie), geeft NSI invulling aan alle bovengenoemde doelstellingen.

Kenmerken van de nieuwe kenmerken van de facilititeit zijn:

- Diversificatie van financieringsbronnen door deelname van internationale banken en introductie van € 100 miljoen institutionele facilititeit
- Vereenvoudiging van de financieringsstructuur van NSI: twee gesyndiceerde faciliteiten en meerdere bilaterale overeenkomsten worden samengevoegd in één financieringsfaciliteit.
- Gemiddelde looptijd van de facilititeit is 5 jaar, waarmee de gemiddelde looptijd van de gehele leningportefeuille toeneemt van 2,0 naar circa 4,0 jaar
- Verlaging van de rentemarges op deze facilititeit zal leiden tot structureel lagere gemiddelde financieringslasten naar circa 4,4% bij effectuering (begin Q2 2015) t.o.v. 4,6% (jaareinde 2014)
- De nieuwe facilititeit zal ingaan in het 2e kwartaal 2015 na afronding volledige leningsdocumentatie
- De nieuwe facilititeit creëert expliciet de mogelijkheid tot het vrijgeven van zekerheden op termijn en zal het grootste deel van de financiering worden voortgezet als een corporate facilititeit
- De van toepassing zijnde voorwaarden bieden flexibiliteit aan de uitvoering van de strategie van NSI, waaronder asset rotatie.

Vooruitzichten

Naar verwachting zal de bescheiden economische groei in 2014 doorzetten naar 2015 met een geprognoseerde groei van 1,5%. Het consumentenvertrouwen neemt toe, en dankzij een verbeterde koopkracht en herstellende woningmarkt zullen de consumentenbesteding in 2015 na jaren van krimp weer toenemen. Ook op de arbeidsmarkt wordt een kantelpunt verwacht. Naar verwachting heeft de werkloosheid in 2014 haar piek bereikt en zal in 2015 afnemen. (bron: CPB)

Ondanks deze positieve economische indicatoren blijft de verhuurmarkt uitdagend voor zowel de winkel- als de kantorenportefeuille door een aantal structurele factoren, waaronder de veranderende vraag van de klant. Succes op de verhuurmarkt wordt daarom meer bepaald door de mate waarin wordt ingespeeld op die veranderende vraag dan door de conjunctuur. NSI heeft in zowel haar kantoren- als haar winkelportefeuille een duidelijke propositie die hierin voorziet. NSI zal zich in 2015 blijven richten op het verder uitvoeren van haar strategie waarbij de klant centraal staat.

In de kantorenportefeuille zal NSI zich blijven richten op de uitrol van HNK. Om de nagestreefde kwaliteitsslag in de kantorenportefeuille te maken, zal de nadruk blijven liggen op de verkoop van niet strategische panden.

In de winkelportefeuille zal NSI zich nadrukkelijker richten op 'gemak' in de wijkwinkelcentra. De asset rotatie strategie zal in 2015 voor de retailportefeuille dan ook volledig in het teken van uitvoering van deze aangescherpte focus staan.

Financiële resultaten

Totaal beleggingsresultaat

Het totaal beleggingsresultaat, bestaande uit het saldo van het direct en het indirect beleggingsresultaat bedroeg over 2014 - € 137,5 miljoen (2013: - € 134,1 miljoen) voornamelijk als gevolg van een positief operationeel resultaat en negatieve herwaarderings van vastgoed en financiële instrumenten.

Direct beleggingsresultaat

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

Het direct beleggingsresultaat verbeterde met 4,7% naar € 48,5 miljoen in 2014 (2013: € 46,3 miljoen), met name als gevolg van lagere financieringskosten die de lagere huuropbrengsten compenseerden.

De brutohuuropbrengsten bedroegen € 133,6 miljoen ten opzichte van € 144,6 miljoen in 2013, met name als gevolg van verlies van huurinkomsten door verkopen (€ 5,4 miljoen) en verhuringen tegen lagere huurniveaus. In het 4^e kwartaal bleven de brutohuuropbrengsten stabiel op € 33,3 miljoen.

De bezettingsgraad van de gehele portefeuille nam licht toe naar 79,9% ten opzichte van 31 december 2013 (79,5%). Ten opzichte van 30 september 2014 (79,8%) stabiliseerde de bezettingsgraad zich.

Verhuuractiviteiten

Kantoren NL

Verhuuractiviteiten 2014							
Gestarte verhuringen	Leeggekomen (m ²)	Geëxpireerd (m ²)	Verlengd (m ²)	Afgestoten/ geherrubriceerd	Retentiegraad	Financiële bezettingsgraad per 31 december 2014	Opname/ aanbod ratio ¹
19.913	59.554	112.383	53.277	61.010	47,4%	71,5%	13,3%

De bezettingsgraad daalde naar 71,5% ten opzichte van jaareinde 2013 (72,1%). De daling ten opzichte van 30 september 2014 (72,2%) was het gevolg van de expiraties van een aantal grote contracten en een aantal bijzondere effecten:

In het 4^e kwartaal is in totaal voor 50.268 m² aan panden als 'held for sale' gerubriceerd omdat de verkoopovereenkomst in 2014 gesloten is, maar levering na balansdatum zal plaatsvinden. Deze panden worden niet meer meegenomen in de berekening van de bezettingsgraad. Voor het leeuwendeel betreft de verkochte non-core panden met een gemiddelde bezettingsgraad van 23%. De impact van de verkoop van deze non-core portefeuille op de bezettingsgraad per 31 december 2014 bedroeg 2,0%.

Verder is 1 pand naar 'vastgoed in ontwikkeling' gebracht vanwege transformatie naar HNK (Arthur van Schendelstraat in Utrecht), nadat het huurcontract (Prorail) per 31 december 2014 was geëxpireerd. Daardoor is ook dit pand niet opgenomen in de berekening van de bezettingsgraad gedurende de herontwikkeling, terwijl dit pand tot 31 december 2014 volledig verhuurd was met een effect van 1,7% op de bezettingsgraad.

De retentiegraad werd negatief beïnvloed door de expiratie van een aantal grote contracten per 31 december 2014, met onder andere de Rijksgebouwendienst (5.000 m²), ROC Amsterdam (5.000 m²) en Prorail (9.000 m²).

NSI heeft voor 24.000 m² nieuwe verhuringen afgesloten in 2014. NSI blijft wat betreft opname consistent beter dan de markt presteren. Met deze opname realiseert NSI 2,4% van de totale opname in de markt, terwijl de omvang van de portefeuille 1,2% van de markt vertegenwoordigt. De opname/aanbod ratio bedroeg 13,3% in de portefeuille van NSI, ten opzichte van 12,5% in de kantorenmarkt als geheel.

¹ Opname in de Nederlandse kantorenmarkt bedroeg volgens DTZ 1.064.000 m².

Het effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen in de kantorenportefeuille, rekening houdend met incentives, bedroeg € 128 per m² in 2014, wat beduidend boven het niveau van 2013 (€ 106 per m²) ligt, onder andere door een hoger aandeel van HNK in de nieuwe verhuringen. De effectieve huur over de gehele portefeuille bedroeg € 134 per m² per 31 december 2014, ten opzichte van € 144 per m² per 31 december 2013 (30 september 2014: € 146 per m²) door de expiratie van een aantal langlopende grote contracten. De gemiddelde huurtermijn van de portefeuille bedroeg 3,8 jaar op 31 december 2014.

HNK

De uitrol van het flexibele full service verhuurconcept HNK ligt op schema. Per jaareinde 2014 heeft NSI 7 vestigingen operationeel. Verder zijn de voorbereidingen gestart voor de transformatie van HNK's in Ede (ca. 10.000 m²), Den Bosch (ca. 7.500 m²) en Utrecht (9.000 m²). Gezien het succes van HNK Utrecht is besloten in Utrecht een 2^e HNK vestiging te openen. Het pand aan de Artur van Schendelstraat is per 31 december 2014 beschikbaar gekomen na het vertrek van Prorail, ligt op een steenworp afstand van het station Utrecht Centraal: een perfecte HNK locatie. De eerste verhuur van 1.100 m² in dit pand is reeds afgesloten.

HNK blijft commercieel sterk presteren. Van alle nieuwe verhuurtransacties in de kantorenportefeuille van NSI heeft 44% betrekking op HNK. HNK realiseert een opname/aanbod ratio van 26%, twee keer hoger dan het marktgemiddelde. Het effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen is met € 188 per m² duidelijk hoger dan in de conventionele kantorenportefeuille. Ook de significant hogere conversieratio van interesse naar transactie onderstreept dat HNK een sterke propositie is.

De gemiddelde bezettingsgraad in HNK bedroeg per 31 december 2014 56,6%. De brutohuuropbrengsten van HNK stegen naar € 5,4 miljoen in 2014, waarmee HNK 9,9% van de brutohuuropbrengsten van de Nederlandse kantorenportefeuille vertegenwoordigt in 2014.

HNK liet een autonome groei (like-for-like) zien van 33,7%, en van 13,6% in het 4^e kwartaal ten opzichte van het 3^e kwartaal 2014.

NSI heeft in 2014 € 5,1 miljoen geïnvesteerd in HNK, waarmee de totale cumulatieve investering in de uitrol van HNK € 11,7 miljoen bedraagt, uit het totale driejarige investeringsplan (tot en met 2016) van € 31,0 miljoen.

Winkels NL

Verhuuractiviteiten in 2014

Gestarte verhuringen (m ²)	Leeggekomen (m ²)	Geëxpireerd (m ²)	Verlengd (m ²)	Retentiegraad	Financiële bezettingsgraad per 31 december 2014
16.155	15.597	63.279	47.715	75%	88,4%

De financiële bezettingsgraad van de winkelportefeuille verbeterde van 87,8% per 31 december 2013 naar 88,4% (30 september 2014: 88,8%). De belangrijkste verbetering in 2014 kwam voort uit de herontwikkeling van Zuiderterras, waarna NSI 3 nieuwe huurders kon verwelkomen, waaronder publiekstrekker Primark.

Nieuwe verhuringen vonden plaats tegen een effectief huurniveau van € 169 m². Het effectieve huurniveau over de gehele winkelportefeuille bedroeg € 182 per m² per jaareinde 2014. De gemiddelde huurtermijn van de winkelportefeuille nam toe tot 4,5 jaar (31 december 2013: 4,0 jaar).

België

De bezettingsgraad van de Belgische portefeuille steeg naar 86,0% per (31 december 2013: 85,0%, 30 september 2014: 84,8%) door een stijging in de kantorenportefeuille naar 82,7% (31 december 2013: 81,5%). De logistieke portefeuille liet een stabiele ontwikkeling zien op 91,2% (31 december 2013: 91,3%) ondanks de verkoop van een volledig verhuurd semi-industrieel pand begin 2014.

De verhuuractiviteit heeft zich in 2014 zowel in de kantorenmarkt als voor het logistieke vastgoed vooral toegespitst op verlengingen van bestaande huurovereenkomsten. In totaal zijn 20% van de jaarlijkse huurinkomsten verlengd en zijn voor 2% nieuwe huurovereenkomsten gesloten. De belangrijkste contractverlengingen vonden plaats met Hewlett-Packard Belgium in de kantorenportefeuille en met Nike Europe en CEVA Logistics Belgium in de logistieke portefeuille. Verder werd in logistieke

portefeuille de overeenkomst met Sofidel in Duffel langjarig verlengd, waarbij de huurder zijn productiesite volledig integreert met de opslagruimte van Intervest Offices & Warehouses.

Intervest Offices & Warehouses heeft in 2014 en begin 2015 verder invulling gegeven aan de strategische doelstelling om het aandeel logistiek in de portefeuille te laten groeien naar 60%. Met de acquisities voor in totaal € 61,9 miljoen van de logistieke site in Opglabbeek (77.000 m²) eind 2014 en de logistieke site in Luik (52.000 m²) in februari 2015 bedraagt het aandeel logistiek per heden 48%.

Huuropbrengsten in Nederland en België

x € 1.000

	2014	2013
Nederland		
Brutohuuropbrengsten	93.333	103.208
Nettohuuropbrengsten	72.053	81.578
België		
Brutohuuropbrengsten	40.266	40.219
Nettohuuropbrengsten	37.067	39.304

Brutohuuropbrengsten 2013 - 2014

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

x € 1.000	2013	aankopen	verkopen	autonome groei	2014
Nederland					
Kantoren	57.915	-	-892	-981	54.659
Winkels	32.181	-	-1.855	-3.554	26.772
Volumineuze detailhandel	6.591	-	-	-1.225	5.366
Bedrijfsgebouwen	6.212	-	-660	-518	6.416
Woningen	309	-	-189	-	120
Totaal	103.208	-	-3.596	-6.279	93.333
Zwitserland					
Kantoren	318	-	-318	-	-
Winkels	819	-	-819	-	-
Totaal	1.137	-	-1.137	-	-
België					
Kantoren	24.807	-	-	-67	24.740
Bedrijfsgebouwen	15.412	67	-714	761	15.526
Totaal	40.219	67	-714	693	40.266
Totaal NSI	144.564	67	-5.447	-5.585	133.599

De lagere brutohuurstroom in 2014 ten opzichte van 2013 wordt voor 50% verklaard door verkopen. Zo zijn in 2013 in Nederland 5 kantoorgebouwen, 5 winkelcentra en 2 bedrijfsgebouwen verkocht. Daarnaast werd in België een bedrijfsgebouw en een stuk land verkocht en in Zwitserland werden in 2013 de laatste 2 objecten, een kantoorpand en een winkelcentrum, verkocht.

De autonome (like-for-like) huurontwikkeling in de winkelportefeuille werd in 2014 voor circa 70% beïnvloed door herontwikkelingen in 2 objecten, zijnde winkelcentrum Zuiderterras in Rotterdam en 't Loon in Heerlen. In winkelcentrum Zuiderterras was de impact van de strategische vroegtijdige contractbeëindiging met MediaMarkt Saturn (per 1 januari), om de komst van Primark (per 1 november) mogelijk te maken, circa -€ 1,0 miljoen. De impact van winkelcentrum 't Loon bedroeg circa -€ 1,5 miljoen.

De negatieve autonome groei in de volumineuze detailhandel wordt grotendeels (€ 0,7 miljoen) veroorzaakt door een (eerder bekendgemaakte) huurkorting met een woninginrichter.

In de kantorenontwikkeling bedroeg de like-for-like huurontwikkeling -1,7%. De brutohuurontwikkeling in het 4^e kwartaal was stabiel t.o.v. het 3^e kwartaal 2014.

Brutohuuropbrengsten Q3 2014 t/m Q4 2014

De brutohuuropbrengsten per segment in Nederland en België bedroegen:

x €1.000	Q3 2014	aankopen	verkopen	Autonome groei	Q4 2014
Nederland					
Kantoren	13.545	-	-	-7	13.538
Winkels	6.637	-	-	-60	6.578
Volumineuze detailhandel	1.370	-	-	-73	1.297
Bedrijfsgebouwen	1.681	-	32	-32	1.681
Woningen	-	-	-	-	-
Totaal	23.233	-	32	-171	23.095
België					
Kantoren	6.241	-	-	-35	6.206
Bedrijfsgebouwen	3.833	67	-	88	3.989
Totaal	10.074	67	-	53	10.194
Total NSI	33.307	67	32	-117	33.289

De niet-doorberekende servicekosten namen in 2014 toe tot € 5,8 miljoen (2013: € 4,7 miljoen), maar bleven in de 2^e helft 2014 stabiel t.o.v. het eerste halfjaar van 2014 (€ 2,9 miljoen). De toename wordt veroorzaakt door onder opstartkosten in nieuwe HNK-vestigingen en gefragmenteerde leegstand in multi-tenant gebouwen

De operationele kosten bedroegen € 18,6 miljoen in 2014 (2013: € 18,1 miljoen) en lieten in het 2^e halfjaar (€9,4 miljoen) een lichte stijging zien vergeleken met het 1^e halfjaar 2014 (€ 9,2 miljoen). De operationele kosten lieten in 2014 een lichte stijging zien als gevolg van hogere onderhoudskosten en toegenomen verhuurkosten. De toegenomen verhuurkosten laten de toegenomen inspanningen zien die nodig zijn om nieuwe huurders aan te trekken, maar zijn ook een reflectie van de toename in kleinere contracten en kortere looptijden en daardoor meer contracthandelingen.

De financieringslasten namen in 2014 significant af naar € 42,4 miljoen vergeleken met € 58,0 miljoen in 2013 als gevolg van een lagere schuldpositie na aflossingen met de opbrengsten van de aandelenplaatsing in november 2013 en de hieraan gerelateerde verbeterde financieringsvoorwaarden.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirect beleggingsresultaat in 2014 bedroeg € 186,0 miljoen negatief (2013: -€ 180,3 miljoen). Het indirect resultaat bestaat naast de gerealiseerde herwaardering (verkoopresultaten op verkochte beleggingen) ook uit ongerealiseerde herwaardering. Deze ongerealiseerde herwaardering heeft met name betrekking op de wijzigingen in de marktwaarde van de vastgoedbeleggingen (-€ 183,1 miljoen).

In de 2^e helft van 2014 bedroeg het indirect beleggingsresultaat -€ 92,5 miljoen (1^e halfjaar 2014: -€ 93,5 miljoen), voornamelijk als gevolg van afwaarderingen in de vastgoedportefeuille (€ 93,1 miljoen).

De gerealiseerde herwaarderingen omvatten het verkoopresultaat (-€ 1,4 miljoen) van de in 2014 afgeronde verkooptransacties, zijnde 3 kantoorpanden, 3 bedrijfsgebouwen en 48 appartementen in de Nederlandse portefeuille en de verkoop van een semi-industrieel pand in België.

Het effect van rentedekkingsinstrumenten op het indirect beleggingsresultaat bedroeg -€ 2,6 miljoen in 2014 als gevolg van de lagere Euribor-rente, ten opzichte van een positief effect van € 26,2 miljoen in 2013.

NSI hanteert rentederivaten louter ter afdekking van aanwezige operationele renterisico's. Er is geen sprake van een 'overdekkingssituatie' en NSI hoeft geen additionele kasstortingen (margin calls) te doen bij een verandering in de waarde van deze instrumenten. De waarde van deze instrumenten loopt gedurende de looptijd automatisch terug naar nul.

De waarde van de Nederlandse portefeuille bleef onder druk staan wat resulteerde in afwaarderingen van -€ 177,9 miljoen in 2014 (-€ 90,5 miljoen in het 2^e halfjaar 2014), waarvan -€ 122,5 miljoen in de Nederlandse kantorenportefeuille (-€63,0 in het 2^e halfjaar 2014), -€ 41,6 miljoen in de Nederlandse winkelportefeuille (-€ 19,2 miljoen in het 2^e halfjaar 2014) en -€ 13,6 miljoen in de volumineuze detailhandel (-€ 7,5 miljoen in het 2^e halfjaar 2014). De waarde van de Nederlandse bedrijfsgebouwenportefeuille bleef min of meer stabiel.

Zowel in de Nederlandse kantoren- als in de winkelportefeuille had een verandering in de markt yields de grootste impact op de herwaardering. Verder was er sprake van een aantal bijzondere situaties in het 2^e halfjaar van 2014. NSI heeft in 2014 overeenstemming bereikt over de verkoop van een portefeuille van non-core panden, waarvan het boekverlies (€ 8,1 miljoen) in de herwaardering is opgenomen omdat de verkoop per 31 december 2014 nog niet was afgerond. Gecorrigeerd voor deze bijzondere post was de afwaarderingen in het 2^e halfjaar lager ten opzichte van het eerste halfjaar.

In de winkelportefeuille had shoppingcenter 't Loon in Heerlen een grote impact (€ 12,7 miljoen). Op 5 maart 2015 wordt de herbouw van 't Loon afgerond met de opening van de geheel vernieuwde C&A winkel. In de volumineuze detailhandel werd de afwaardering met name veroorzaakt door de aanhoudende uitdagende marktomstandigheden, die resulteerden in druk op de markthuren, en specifiek door een verstrekte huurkorting aan een woninginrichter.

In de Belgische portefeuille werd een negatieve herwaardering in de kantorenportefeuille in 2014 (€ 7,0 miljoen) gedeeltelijk gecompenseerd door een positieve herwaardering in de logistieke portefeuille (€ 1,8 miljoen), waarmee de herwaardering voor de totale portefeuille uitkwam op - € 5,2 miljoen.

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in Nederland (x € 1.000)

	FY 2014	HY2 2014	HY1 2014	FY 2013	HY2 2013	HY1 2013	2012	2011*
Kantoren	- 122.519	- 63.010	- 59.510	- 131.658	- 68.951	- 62.707	- 102.090	- 31.400
Winkels	- 41.604	- 19.232	- 22.371	- 38.812	- 25.395	- 13.417	- 11.304	- 72
Vol. Detailhandel	- 13.645	- 7.486	- 6.159	- 11.284	- 7.689	- 3.595	- 5.120	- 550
Bedrijfsgebouwen	- 109	- 759	- 650	- 11.024	- 7.178	- 3.845	- 6.094	- 1.351
Woningen	-	-	-	- 575	- 490	- 85	- 155	- 135
Totaal	- 177.876	- 90.487	- 87.390	- 193.352	- 109.703	- 83.649	- 124.763	- 33.238

*) In overeenstemming met IFRS zijn de cijfers van voor de fusie met VNOI (eerste drie kwartalen 2011) niet aangepast en representeren alleen de cijfers van NSI. Vanaf het 4^e kwartaal van 2011 zijn de cijfers van VNOI volledig geconsolideerd.

Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in België (x € 1.000)

	FY 2014	HY2 2014	HY1 2014	2013	2012	Q4 2011
Kantoren	- 6.971	- 4.845	- 2.126	- 19.308	- 21.899	- 2.555
Bedrijfsgebouwen	- 1.773	- 2.218	- 445	- 20.513	- 7.946	- 6.126
Totaal	- 5.198	- 2.627	- 2.572	- 1.205	- 13.953	- 3.571

EPRA Yields in % op 31 december 2014 en 31 december 2013

EPRA net initial yield is de contractuele huurinkomsten op jaarbasis op de balansdatum, min de niet-doorbelaste exploitatie - en service kosten, gedeeld door de marktwaarde van het vastgoed in exploitatie, vermeerderd met de (geschatte) transactiekosten.

EPRA topped up net initial yield wordt berekend aan de hand van de EPRA NIY gecorrigeerd voor geëlimineerde huurincentives.

	EPRA GIY	EPRA NIY	EPRA topped up NIY	EPRA GIY	EPRA NIY	EPRA topped up NIY
	2014	2014	2014	2013	2013	2013
Kantoren	8,4%	6,3%	6,5%	8,1%	6,4%	6,6%
Winkels	7,0%	6,0%	6,1%	6,7%	5,6%	5,6%
Volumineuze detailhandel	7,8%	6,0%	6,0%	7,9%	6,9%	6,9%
Bedrijfsgebouwen	8,8%	7,5%	7,5%	9,2%	8,1%	8,1%
Woningen	-	-	-	-	5,5%	5,5%
Totaal Nederland	7,9%	6,2%	6,4%	7,7%	6,3%	6,4%
Totaal België	6,9%	6,3%	6,9%	6,9%	6,3%	6,7%
Totaal	7,6%	6,3%	6,6%	7,5%	6,3%	6,5%

NSI heeft in 2014 een ‘gold medal’ en de prijs voor het meest verbeterde jaarverslag ontvangen voor het jaarverslag 2013. Deze “award” wordt uitgereikt aan de ondernemingen die het best invulling hebben gegeven aan de Best Practice Recommendations (BPR) van EPRA die ten doel hebben de transparantie en consistentie van de financiële rapportage te verhogen.

Balansverhoudingen en financieringen

De waarde van de vastgoedbeleggingen bedroeg op 31 december 2014 € 1.668,2 miljoen (2013: € 1.808,8 miljoen). Deze afname is het gevolg van het saldo van herwaarderings, verkopen, acquisities en investeringen.

De beleningsgraad bedroeg 48,9% op 31 december 2014 (31 december 2013: 45,4%) met name als gevolg van afwaarderingen. NSI beoogt de beleningsgraad structureel onder de 50% te houden.

Schulden aan kredietinstellingen bedroegen € 815,5 miljoen per 31 december 2014 (31 december 2013: € 821,9 miljoen).

De financieringsruimte onder de gecommiteerde faciliteiten bedroeg per 31 december 2014 € 201,0 miljoen (31 december 2013: € 150,8 miljoen). De gemiddelde resterende looptijd van de leningen bedroeg 2,0 jaar per 31 december 2014 (31 december 2013: 2,2 jaar), maar wordt significant verlengd naar circa 4,0 jaar door de vandaag aangekondigde herfinanciering (onder voorbehoud van documentatie).

Intervest Offices & Warehouses heeft in april 2014 succesvol 2 obligatieleningen geplaatst voor een totaal van € 60 miljoen, met een looptijd van 5 jaar (€ 25 miljoen, rentevoet 3,430%) en 7 jaar (€ 35 miljoen, rentevoet 4,057%), die vervallen op respectievelijk 1 april 2019 en 1 april 2021. Met de opbrengsten zijn tijdelijk gecommiteerde bankfinancieringen afgelost. Deze obligatieleningen zullen de huidige uitstaande obligatielening van € 75 miljoen, welke nu in de balans onder ‘kortlopende verplichtingen’ is verantwoord, met een coupon van 5,1%, die zal worden terugbetaald op 29 juni 2015, vervangen. Tot die tijd zullen de financieringskosten tijdelijk hoger zijn.

Verder is de herfinanciering van € 59 miljoen die in 2016 zou vervallen afgerond. De looptijden van de financieringen zijn verlengd naar 2018, 2019 en 2020.

Het vastrentende gedeelte van de hypothecaire leningen, inclusief rentederivaten, nam toe van 82,4 % per 31 december 2013 naar 89,7 % per 31 december 2014, met name als gevolg van de hiervoor genoemde Belgische voorfinanciering middels uitgifte van een obligatielening.

Het gewogen gemiddelde rentepercentage van de leningen en rentedekkingsinstrumenten daalde van 4,8% op 31 december 2013 naar 4,6% per 31 december 2014. Dit is gebaseerd op de vigerende rentemarges per jaareinde, hetgeen niet de gemiddelde rentemarge over de periode weergeeft.

De rentedekkingsratio bedroeg op 31 december 2014 2,6.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen nam af naar € 788,3 miljoen (31 december 2013: € 932,9 miljoen), voornamelijk als gevolg van het verlies van € 137,5 miljoen, de uitkering van dividend in contanten (€ 31,5 miljoen) en de toename van het minderheidsbelang (€ 24,4 miljoen).

Intervest Warehouses & Offices heeft op 22 december 2014 voor een bedrag van € 26 miljoen nieuwe aandelen uitgegeven voor de verwerving van de logistieke site in Opglabbeek.

(EPRA) Netto intrinsieke waarde per aandeel

De intrinsieke waarde per aandeel (met inbegrip van de marktwaarde van de derivaten) daalde van € 5,59 per 31 december 2013 (30 juni 2014: € 5,02) naar € 4,41 per 31 december 2014. Exclusief de marktwaarde van derivaten (intrinsieke waarde op basis van EPRA) bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 4,69 op 31 december 2014 (31 december 2013: € 5,85, 30 juni 2014: € 5,31).

Slotdividend 2014

In lijn met het geldende dividendbeleid (pay-out van ten minste 75% van het directe resultaat), stelt NSI een slotdividend voor van € 0,12 per aandeel in contanten. Dit brengt het totale dividend over 2014 op € 0,25 per aandeel, waarvan € 0,13 per aandeel reeds is uitgekeerd als interim-dividend.

Ontwikkelingen in de portefeuille

De waarde van de vastgoedportefeuille daalde in 2014 met € 140,6 miljoen naar € 1.668,2 miljoen (31 december 2013: € 1.808,8 miljoen). Deze daling is het resultaat van herwaarderingen (-€ 183,1 miljoen), verkopen (€ 16,2 miljoen), investeringen (€ 25,7 miljoen) en acquisities (€ 33,0 miljoen).

In 2014 heeft NSI de onderstaande panden in de Nederlandse portefeuille verkocht (zie meer details in de tabel op pagina 4 & 5).

Verkocht in 2 ^e halfjaar 2014	Verkocht in 1 ^e halfjaar 2014	Verkocht in 2014 met levering in 2015 (held for sale)
Kantoor Kobaltweg Utrecht	Kantoor Max Euwelaan Rotterdam	Portefeuille non-core panden (tabel pag. 4)
Kantoor Luchthavenweg Eindhoven	48 woningen Rotterdam	Kantoorpand Bovendonk Roosendaal
Bedrijfsgebouw Dukaat Deurne	Bedrijfsgebouw Tijnmuiden	Kantoorpand Villawal Nieuwegein
Bedrijfsgebouw Beemsterweg Almere	Amsterdam	

In België is in december 2014 een logistieke site van 77.000 m² in Opglabbeek (€ 33,0 miljoen) geacquireerd. Daarnaast heeft Intervest Offices & Warehouses op 5 februari 2014 de acquisitie aangekondigd van een logistieke site (52.000 m²) in Luik. Met inbegrip van deze acquisities vertegenwoordigt de logistieke portefeuille 48% van de portefeuille van Intervest Offices & Warehouses, groeiend in de richting van de strategische doelstelling van 60%.

Verder is in de Belgische portefeuille in 2014 een semi-industrieel pand (Riyadstraat, Meer) verkocht.

De jaarlijkse huurstroom van in 2014 verkochte panden bedraagt € 2,2 miljoen.

De belangrijkste investeringen betroffen de verdere uitrol van HNK (€ 5,1 miljoen), de herontwikkeling van het Zuiderterras in Rotterdam (€ 3,8 miljoen) en de herbouw van winkelcentrum 't Loon in Heerlen (€ 6,0 miljoen).

De portefeuille bestond per 31 december 2014 uit 249 bedrijfsmatige vastgoedobjecten, gespreid over:

	in %	# objecten	x € 1.000
Sectorale spreiding			
Kantoren	54	164	896.201
Winkels	26	42	431.075
Bedrijfsgebouwen	20	43	340.300
Totaal vastgoedbeleggingen	100	249	1.668.176
Geografische spreiding			
Nederland	63	211	1.056.730
België	37	38	611.446
Totaal vastgoedbeleggingen	100	249	1.668.176

Financiële bezettingsgraad portefeuille

De financiële bezettingsgraad in de gehele portefeuille nam per 31 december 2014 toe naar 79,9% (31 december 2013: 79,5%, 30 september 2014: 79,8%). Per sector bedroeg de financiële bezettingsgraad per 31 december 2014: 75,0% in kantoren, 88,4% in winkels, 84,5% in volumineuze detailhandel en 87,2% in bedrijfsgebouwen. Per land bedroegen de financiële bezettingsgraden: 77,1% in Nederland en 86,0% in België.

Kantoren

De financiële bezettingsgraad in de kantorenportefeuille bleef zo goed als gelijk op 75,0% (31 december 2013: 74,8%, 30 september: 75,0%). De financiële bezettingsgraad van de Belgische kantorenportefeuille verbeterde van 81,5 % per 31 december 2013 naar 82,7% (30 september 2014: 81,9%). De financiële bezettingsgraad van de Nederlandse kantorenportefeuille (71,5%) daalde (31 december 2013: 72,1%, 30 september 72,2%) onder andere als gevolg van een aantal grote contractexpiraties per jaareinde 2014.

Winkels

De financiële bezettingsgraad in de winkelportefeuille verbeterde van 87,8% per 31 december 2013 naar 88,4% (30 september 2014: 88,8%), onder meer door de afronding van de herontwikkeling van het Zuiderterras. In de volumineuze detailhandel bleef de bezettingsgraad (84,5%) nagenoeg stabiel (31 december 2013: 84,7%).

Logistiek/Bedrijfsgebouwen

De financiële bezettingsgraad in de logistieke portefeuille nam af van 88,0% per 31 december 2013 naar 87,2% per 31 december 2014 (30 september 2014: 88,4%). De financiële bezettingsgraad in de Belgische portefeuille bleef stabiel op 91,2% (31 december 2013: 91,3%) ondanks de verkoop van een volledig verhuurd object in het 1^e kwartaal van 2014.

De theoretische brutohuurinkomsten per segment in Nederland en België bedroegen per 31 december 2014:

(x € 1.000)

	Nederland	België	Totaal
Kantoren	76.712	32.957	109.669
Winkels	32.140		32.140
Volumineuze detailhandel	6.703		6.703
Bedrijfsgebouwen	7.764	21.155	28.919
Totaal	123.319	54.112	177.431

De contractuele huurinkomsten van de vastgoedportefeuille per 31 december 2014 bedroegen € 140,1 miljoen (31 december 2013: € 145,0 miljoen, 30 juni 2014: € 143,2 miljoen).

Kerncijfers

	2014	2013
Resultaten (x € 1.000)		
Brutohuuropbrengsten	133.599	144.564
Nettohuuropbrengsten	109.160	121.791
Direct beleggingsresultaat	48.451	46.272
Indirect beleggingsresultaat	- 185.994	- 180.345
Resultaat na belastingen	- 137.543	- 134.075
Bezettingsgraad (in %)	79,9	79,5
Balansgegevens (x € 1.000)		
Vastgoedbeleggingen	1.668.176	1.808.768
Eigen vermogen	788.302	932.915
Eigen vermogen aandeelhouders NSI	632.112	801.159
Netto schulden aan kredietinstellingen (exclusief overige beleggingen)	815.483	821.854
Beleningsgraad (schulden aan krediet- instellingen/vastgoedbeleggingen in %)	48,9	45,4
Geplaatst kapitaal (in stuks)		
Gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 op 31 december	143.201.841	143.201.841
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen in de verslagperiode	143.201.841	75.804.581
Gegevens per gemiddeld uitstaand gewoon aandeel (x € 1)		
Direct beleggingsresultaat	0,34	0,61
Indirect beleggingsresultaat	- 1,30	- 2,38
Totaal beleggingsresultaat	- 0,96	- 1,77
Gegevens per aandeel (x € 1)		
(Interim-) dividend	0,25	0,28
Intrinsieke waarde	4,41	5,59
Intrinsieke waarde conform EPRA	4,69	5,85
Gemiddelde beursomzet (stuks per dag, zonder dubbeltelling)	177.660	199.858
Hoogste koers	5,04	7,00
Laagste koers	3,57	4,51
Ultimo koers	3,68	4,60

Geconsolideerd direct en indirect beleggingsresultaat (x € 1.000)

	2014	2013	2 ^e helft 2014	2 ^e helft 2013
Brutohuuropbrengsten	133.599	144.564	66.596	70.952
Niet-doorberekende servicekosten	- 5.828	- 4.723	- 2.902	- 2.359
Exploitatiekosten	- 18.611	- 18.050	- 9.388	- 9.268
Nettohuuropbrengsten	109.160	121.791	54.306	59.325
Financieringsbaten	176	477	53	321
Financieringslasten	- 42.391	- 58.042	- 21.063	- 29.702
Administratieve kosten	- 7.711	- 6.458	- 3.934	- 3.371
Direct beleggingsresultaat voor belastingen	59.234	57.768	29.362	26.573
Belastingen over de winst	- 111	- 121	- 44	- 55
Direct resultaat na belastingen	59.123	57.647	29.318	26.518
Direct resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	- 10.672	- 11.375	- 5.356	- 5.717
Direct beleggingsresultaat	48.451	46.272	23.962	20.801
Herwaardering vastgoedbeleggingen	- 183.075	- 192.314	- 93.114	- 112.318
Eliminatie huurincentives	54	1.049	527	186
Herwaardering overige beleggingen	-	- 3.536	-	- 3.536
Nettoverkoopresultaat beleggingen	- 1.358	- 3.649	- 674	- 2.836
Waardemutaties financiële derivaten	2.488	25.705	1.371	8.116
Valutakoersverschillen	72	287	41	214
toegerekende beheerkosten	- 2.261	- 2.546	- 1.131	- 1.273
Indirect beleggingsresultaat voor belastingen	- 189.164	- 175.578	- 94.034	- 111.875
Belastingen over de winst	22	95	22	93
Indirect resultaat na belastingen	- 189.186	- 175.483	- 94.056	- 111.626
Indirect resultaat toekomend aan minderheidsbelangen	- 3.192	- 4.864	- 1.549	- 93
Indirect beleggingsresultaat	- 185.994	- 180.347	- 92.507	- 111.626
Totaal beleggingsresultaat	- 137.543	- 134.075	- 68.545	- 90.825
Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x €1)				
Direct beleggingsresultaat	0,34	0,61	0,61	0,24
Indirect beleggingsresultaat	- 1,30	- 2,38	- 0,65	- 1,38
Totaal beleggingsresultaat	- 0,96	- 1,77	- 0,48	- 1,14

Verkort geconsolideerd tussentijdse bericht

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

(x € 1.000)

	2014	2013
Brutohuuropbrengsten	133.599	144.564
Servicekosten doorbelast aan huurders	21.104	22.016
Servicekosten	- 26.932	- 26.739
Niet-doorberekende servicekosten	- 5.828	- 4.723
Exploitatiekosten	- 18.611	- 18.050
Nettohuuropbrengsten	109.160	121.791
Herwaardering beleggingen	- 183.129	- 194.801
Opbrengst verkopen	14.876	120.035
Boekwaarde verkopen	- 16.234	- 123.684
Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen	- 1.358	- 3.649
Totaal netto-opbrengsten uit beleggingen	- 75.327	- 76.659
Administratieve kosten	- 9.972	- 9.004
Financieringsbaten	244	264
Financieringslasten	- 42.387	- 58.116
Waardemutaties financiële derivaten	- 2.488	25.705
Nettofinancieringslasten	- 44.631	- 32.147
Resultaat voor belastingen	- 129.930	- 117.810
Winstbelastingen	- 133	- 26
Resultaat na belastingen	130.063	- 117.836
Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen	-	- 1
Totaal niet gerealiseerde resultaten	-	- 1
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	- 130.063	- 117.837
Resultaat na belastingen toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders NSI	- 137.543	- 134.075
Minderheidsbelangen	7.480	16.239
Resultaat na belastingen	- 130.063	- 117.836
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders NSI	- 137.543	- 134.076
Minderheidsbelangen	7.480	16.239
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	- 130.063	- 117.837
Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)		
Zowel niet als wel verwaterd resultaat na belastingen	- 0,96	- 1,77

Geconsolideerde balans

Vóór verwerking voorstel winstverdeling 2014
(x € 1.000)

	31-12-2014	31-12-2013
Activa		
Vastgoedbeleggingen	1.645.271	1.808.768
Immateriële activa	8.449	8.481
Materiële vaste activa	1.952	2.865
Afgeleide financiële instrumenten	-	234
Totaal vaste activa	1.655.672	1.820.348
Vastgoed bestemd voor verkoop	22.905	-
Debiteuren en overige vorderingen	11.374	14.291
Liquide middelen	10.235	13.204
Totaal vlottende activa	44.514	27.495
Totaal activa	1.700.186	1.847.843
Eigen vermogen		
Geplaatst aandelenkapitaal	65.872	65.872
Agioreserve	923.435	923.435
Overige reserves	- 219.652	- 54.073
Resultaat boekjaar	- 137.543	- 134.075
Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders	632.112	801.159
Minderheidsbelangen	156.190	131.756
Totaal eigen vermogen	788.302	932.915
Verplichtingen		
Rentedragende verplichtingen	492.046	707.300
Afgeleide financiële instrumenten	38.406	36.857
Totaal langlopende verplichtingen	530.452	744.157
Aflossingsverplichting langlopende verplichtingen	300.826	106.579
Afgeleide financiële instrumenten	1.536	517
Schulden aan kredietinstellingen	32.846	21.179
Overige schulden en overlopende activa	46.224	42.496
Totaal kortlopende verplichtingen	381.432	170.771
Totaal verplichtingen	911.884	914.928
Totaal eigen vermogen en verplichtingen	1.700.186	1.847.843

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(x € 1.000)

	2014		2013	
Resultaat na belastingen	-	130.063	-	117.836
Aanpassing voor:				
Herwaardering vastgoedbeleggingen	183.075		192.314	
Nettoverkoopresultaat beleggingen	1.358		3.649	
Boekwinst op verkoop materiële vaste activa	-	18	-	24
Nettofinancieringslasten	44.631		32.147	
Winstbelastingen	-	133	-	26
Afschrijvingen		408		725
Kasstroom uit bedrijfsuitoefening		229.321		228.785
Mutatie in debiteuren en overige vorderingen		2.903		5.850
Mutatie overige schulden en overlopende passiva		1.109		359
Financieringsbaten		244		264
Financieringslasten	-	39.773	-	59.603
Betaalde winstbelastingen		465		1.522
Kasstroom uit operationele activiteiten		64.206		59.341
Aankoop vastgoedbeleggingen en investeringen in bestaande objecten	-	58.717	-	18.221
Opbrengst van verkoop vastgoedbeleggingen		14.876		120.035
Investeringen materiële vaste activa	-	185	-	662
Desinvesteringen materiële vaste activa		774		70
Investeringen immateriële activa	-	33	-	66
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-	43.285		101.156
Uitgekeerd dividend	-	38.415	-	27.882
Kosten keuzedividend		-	-	8
Aandelenemissie		23.865		294.341
Emissiekosten		-	-	5.487
Afwikkeling van derivaten		-	-	17.122
Opname leningen		115.397		31.653
Aflossing leningen	-	136.404	-	364.554
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-	35.557	-	89.059
Netto kasstroom	-	14.636		71.438
Valutakoersverschillen		-	-	301
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 1 januari	-	7.975	-	79.112
Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 31 december	-	22.611	-	7.975

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen (x € 1.000)

Het verloop van de post eigen vermogen over 2014 was als volgt:

	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agioreserve	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeel- houders	Minderheids -belangen	Totaal eigen vermogen
Stand op 1 januari 2014	65.872	923.435	- 54.073	- 134.075	801.159	131.756	932.915
Resultaat na belastingen boekjaar 2014	-	-	-	137.543	- 137.543	7.480	- 130.063
Totaal gerealiseerde en niet - gerealiseerde resultaten 2014	-	-	- -	137.543	- 137.543	7.480	- 130.063
Uitgekeerd contant slotdividend 2013	-	- -	12.888	- -	12.888	- 6.911	- 19.799
Winstbestemming 2013	-	-	134.075	- 134.075	-	-	-
Uitgekeerd contant interim-dividend 2014	-	- -	18.616	- -	18.616	-	18.616
Aandelenemissie	-	-	-	-	-	23.865	23.865
Totaal bijdragen van en uitkeringen aan aandeelhouders	-	- -	165.579	- 134.075	- 31.504	16.954	- 14.550
Stand op 31 december 2014	65.872	923.435	- 219.652	- 137.543	632.112	156.190	788.302

Het verloop van de post eigen vermogen over 2013 was als volgt:

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

Financiële kalender 2015

	Datum
Publicatie jaarverslag en uitnodiging AvA	medio maart 2015
Algemene Vergadering van Aandeelhouders	30 april 2015
Publicatie Trading update Q1 2015	8 mei 2015
Tussentijdsbericht per 30 juni 2015	31 juli 2015
Publicatie Trading update Q3 2015	30 oktober 2015

Dividenduitkeringen 2015	Datum
Vaststelling slotdividend 2014	30 april 2015
Notering ex-dividend	6 mei 2015
Betaalbaarstelling slotdividend 2014	12 mei 2015

De cijfers in dit persbericht zijn niet door de accountant gecontroleerd.

Conference call & audiowebcast voor analisten

NSI zal om 10 uur een conference call en een audiowebcast houden voor analisten.

Voor de conference call kan ingebeld worden op 020 717 68 68, met deelnemerscode: 53740461#

Registreren voor de audiocast kan via onderstaande link:

http://player.companywebcast.com/nsi/20150213_1/en/player

Over NSI

NSI creëert met en voor haar klanten inspirerende omgevingen om succesvol te ontmoeten, te werken en te ondernemen. NSI belegt in kantoren en winkels op kwalitatief hoogwaardige en bedrijvige locaties in Nederland en België. NSI is een beursgenoteerde vastgoedmaatschappij en beheert een belegd vermogen van circa € 1,7 miljard.

Noot voor de redactie:

Voor meer informatie kunt u contact opnemen:

NSI N.V. – Eva Lindner

T (020) 763 0300

E eva.lindner@nsi.nl / I www.nsi.nl/