



Voorlopige jaarcijfers 2017

- Succesvol 2017, met meer dan €400m aan transacties is de nieuwe strategie goed op koers
- EPRA NAV december 2017 €36,66 per aandeel (+6% t.o.v. december 2016)
- EPRA EPS 2017 €2,72 per aandeel (+3% t.o.v. 2016)
- EPRA EPS naar verwachting lager in 2018 door netto verkopen in 2017
- €300mln+ (her)ontwikkelingsprogramma in huidige portefeuille
- Leegstandspercentage 3 procentpunt lager naar 18,4%
- Stabiel dividend van €2,16 per aandeel, met slotdividend van €1,12 per aandeel

(Dit Nederlandstalige rapport is een vertaling van de oorspronkelijke Engelse versie. In geval van afwijkingen prevaleert de Engelse versie.)

INDEX

Definities

EPRA

European Public Real Estate Association - Zie definities op www.epra.com

ERV

De estimated rental value (ERV) ofwel de markthuur zoals geschat door de taxateur waarvoor een object in de huidige staat redelijkerwijs verhuurd kan worden, gegeven zijn karakteristieken, conditie, voorzieningen, locatie en lokale marktcondities

Theoretische huur

De contractuele huur voor verhuurde units plus de ERV voor leegstaande units.

G4

Met G4 worden de locaties Amsterdam, Den Haag, Rotterdam en Utrecht aangeduid.

ICR

NSI berekent haar "interest coverage ratio" voor een gegeven periode door de netto huur weer te geven als veelvoud van de netto financieringskosten.

Netto LTV

De uitstaande lange en korte termijn schulden, netto liquide middelen, als percentage van de totale vastgoed beleggingsportefeuille, inclusief activa bestemd voor verkoop.

Financiële kalender

Publicatie jaarverslag	9 maart 2018
Publicatie trading update Q1 2018	19 april 2018
Publicatie halfjaar bericht 2018	19 juli 2018
Publicatie trading update Q3 2018	18 oktober 2018
AvA besluit op slot dividend	20 april 2018
Ex-dividend datum (slotdividend 2017)	24 april 2018
Registerdatum Keuze periode stockdividend	25 april 2018
Keuze periode stockdividend	26 april – 9 mei 2018
Betaalbaarstelling slotdividend	14 mei 2018
Ex-dividend datum (interim-dividend 2018)	24 juli 2018

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:
NSI N.V.
Investor Relations

Dirk Jan Lucas
T +31 (0)20 763 0368
E dirkjan.lucas@nsi.nl

Publicatie datum:
30 januari 2018

NSI KERNCIJFERS

Belangrijkste financiële kerncijfers ¹

	Aanvullende rapportage ²		IFRS ³		Verschil (%)
	2017	2016	2017	2016	
Direct en indirect beleggingsresultaat (€ '000)					
Bruto huuropbrengsten	89,056	94,589	89,000	94,523	-5.8%
Netto huuropbrengsten	74,483	74,262	74,468	74,205	0.4%
Direct resultaat			49,365	47,325	4.3%
Indirect resultaat			42,237	-65,158	
Totaal resultaat			91,602	-17,833	
Resultaat per aandeel (€)			5.05	-1.00	
EPRA earnings per aandeel (€)			2.72	2.64	3.0%
Dividend (€) ⁴			2.16	2.16	0.0%
EPRA cost ratio A (incl. directe leegstandskosten)			26.5%	31.7%	-5.2pp
EPRA cost ratio B (excl. directe leegstandskosten)			24.3%	27.7%	-3.4pp
			30 jun 17	31 dec 16	Verschil (%)
Balans (€ '000)⁵					
Vastgoedbeleggingen			1,072,180	764,613	
Vastgoedbeleggingen bestemd voor verkoop			28,791	389,923	
Netto schulden aan kredietinstellingen			-408,453	-512,267	-20.3%
Eigen vermogen			672,688	604,255	11.3%
IFRS eigen vermogen per aandeel (€)			36.63	33.76	8.5%
EPRA NAV per aandeel (€)			36.66	34.61	5.9%
EPRA NNNAV per aandeel (€)			36.53	33.56	8.8%
Netto LTV (%)			36.9%	44.1%	-7.3pp
Aantal uitstaande aandelen ⁶			18,364,998	17,900,230	2.6%
Gewogen aantal uitstaande aandelen			18,133,178	17,900,230	1.3%

Belangrijkste portefeuille kerncijfers

	dec 17			dec 16	
	Kantoren	HNK	Overig ⁷	Totaal	Totaal
Aantal objecten	93	14	19	126	165
Marktwaaarde (€m) ⁹	736	181	191	1,108	1,160
Bruto contractuele huur (€m) ¹⁰	57	15	16	87	98
ERV (€m)	67	22	16	105	116
Verhuurbaar vloeroppervlak ('000 m ²)	436	128	113	676	870
EPRA leegstand	15.9%	29.8%	14.0%	18.4%	21.4%
Gem. resterende looptijd van huurcontacten (jaren)	5.0	2.9	5.0	4.7	4.7
Gemiddelde huur per m ² (€/p.j.)	168	176	169	169	149
EPRA net initial yield	5.8%	3.9%	6.0%	5.5%	6.0%

¹ Gebaseerd op cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast

² Cijfers met België als continue bedrijfsactiviteit. IOW als beëindigde activiteit in 2016

³ België direct en Intervest (IOW) verwerkt als beëindigd onder toepassing IFRS regels zoals aanvaard door de EU

⁴ Dividend voorstel voor 2017, waarvan €1,04 uitgekeerd als interim dividend in august 2017

⁵ Verandering in vastgoedbeleggingen en vastgoedbeleggingen bestemd voor verkoop door aan- en verkopen en door de her-presentatie van het resterende winkel vastgoed van vastgoedbeleggingen bestemd voor verkoop naar vastgoed beleggingen in overeenstemming met IFRS 5

⁶ Aantal uitstaande gewone aandelen is veranderd door uitgifte stock dividend en een aandelen consolidatie (8 voor 1 aandeel)

⁷ Winkels zijn segment "Overig" per eind 2017. Aan het eind van 2017 omvatte Overig ook twee industriële panden

⁸ Inclusief object Keizerslanden in Deventer dat verkocht is in april. Het transport vindt plaats in 2018, in de tussentijd ontvangt NSI de huurinkomsten

⁹ Op marktwaarde, in de balans op boekwaarde exclusief huurkortingen en gedeelte van NSI hoofdkantoor voor eigen gebruik

¹⁰ Voor huurrij en andere huur incentives

BERICHT VAN DE CEO

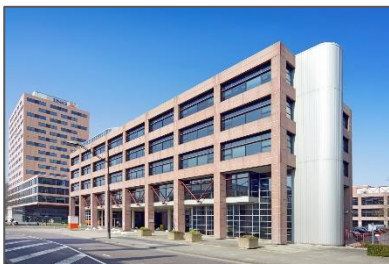
Aankopen 2017

Uniceflaan 1, Utrecht



Aankoopprijs: €20,5m
Bruto aanvangsrendement: 9,0%

Bijlmerdreef 100, Amsterdam



Aankoopprijs: €33,8m
Bruto aanvangsrendement: 7,6%

Parnassusweg 101, Amsterdam



Aankoopprijs: €45,0m
Bruto aanvangsrendement: 7,2%

NSI kijkt terug op een zeer succesvol 2017. In februari kondigden we onze nieuwe strategie aan die erop gericht is de specialist op de Nederlandse kantorenmarkt te worden. Hiermee hebben we het afgelopen jaar op bijna alle fronten goede vooruitgang geboekt.

Organisatorische rationalisatie

We hebben een bijna geheel nieuwe organisatie op poten gezet, met een nieuwe cultuur en identiteit. Het team is teruggebracht van 81 medewerkers aan het begin van 2016 naar 49 per heden, waarvan er 24 nieuw zijn aangenomen. Als gevolg van deze rationalisatie is onze EPRA-kostenratio van 27,7% naar 24,3% gedaald.

Daarnaast hebben we onze IT-infrastructuur en managementinformatiesystemen aanzienlijk verbeterd, waarbij we onze interne en externe rapportages verder hebben geautomatiseerd. Verder hebben we onze contracten met externe dienstverleners herzien en vernieuwd en hebben we besloten het dagelijks technisch beheer van de portefeuille te outsourcen.

Een meer geconcentreerde portefeuille

Het aantal objecten daalde met 39 naar 126 (in de loop van het jaar werden er 44 objecten verkocht voor €242 mln en 5 objecten gekocht voor €139 mln). Circa 60% van de retailportefeuille is verkocht, conform onze strategie om ons in de toekomst uitsluitend op kantoren te richten.

Asset-rotatie heeft geleid tot een meer gefocuste, kwalitatief betere portefeuille, met betere marges en een lager leegstandspercentage. In 2018 blijven we werken aan de portefeuille om deze om te vormen tot een verder geconcentreerde portefeuille van grotere kantoorobjecten op een kleiner aantal locaties.

Het leegstandspercentage is van 21,4% naar 18,4% gedaald per jaareinde 2017. Dit werd grotendeels veroorzaakt door desinvesteringen en acquisities, alsmede door een 7% autonome (like-for-like) stijging van de bezettingsgraad bij HNK. We zijn optimistisch over de verhuur in 2018 aangezien onze verhuuractiviteiten aantrekken, mede dankzij het nieuwe team dat verantwoordelijk is voor asset management en verhuur, alsook door de positieve economische omstandigheden.

Gaan voor groei – kantoorontwikkelingen

In 2017 hebben we een aanzienlijk ontwikkelingspotentieel geïdentificeerd binnen onze bestaande portefeuille. Dit betreft o.a. de ontwikkeling van drie kantoren in de regio Amsterdam met een gezamenlijke investering van ca. €300m en een bruto rendement op gemaakte kosten van circa 7%. De bouw van het eerste kantoor zou al in de tweede helft van 2019 kunnen starten.

Wij zijn verheugd dat we in onze portefeuille deze aantrekkelijke groeimogelijkheden hebben tegen een rendement dat momenteel niet behaald kan worden met bestaande beleggingen in de markt. We zijn van mening dat nieuwe ontwikkelingsprojecten in de huidige markt een goede manier zijn om kapitaal in te zetten en rendement voor aandeelhouders te genereren, daarbij rekening houdend met de hogere risico's die gepaard gaan met nieuw te ontwikkelen objecten.

Ondanks het aantrekkelijke opwaartse potentieel zullen we deze nieuwe objecten alleen ontwikkelen na zorgvuldige overweging. We zullen regelmatig nagaan 1) of we de juiste vaardigheden in huis hebben, 2) hoeveel projecten onze balans tegelijkertijd kan dragen, en 3) op welk punt we ons bevinden in de vastgoedcyclus. Het is zeker niet ondenkbaar dat ten minste één van deze ontwikkelingsprojecten pas in de volgende vastgoedcyclus zal plaatsvinden.

Goed onderbouwde waarderingen

Per jaareinde 2017 bedroeg de EPRA NAV (in feite de intrinsieke waarde) €36,66 per aandeel, een stijging van 6% op jaarbasis. Met een gemiddelde premie op desinvesteringen van 4% ten opzichte van de boekwaarde en nieuwe huurcontracten die afgesloten werden met een gemiddelde premie van 1% ten opzichte van de geschatte huurwaarde (ERV), zijn wij van mening dat onze externe waarderingen goed onderbouwd zijn.

De waarde van de portefeuille steeg autonoom (like-for-like) met 3% in 2017, waarbij HNK met 10% groeide en Offices met 3%. De polarisatie van de kantorenmarkt hield gedurende het boekjaar aan: zo steeg de waarde van de G4-portefeuille met 9% terwijl objecten in de provincie met 11% in waarde daalden. De waarde van onze resterende retailportefeuille daalde met 2%, voornamelijk als gevolg van lagere geschatte huurwaarden, ondanks de aanhoudende kracht van de Nederlandse economie en het sterk gestegen consumentenvertrouwen.

Archimedesweg 6, Leiden



Aankoopprijs: €17,5m
 Bruto aanvangsrendement: 8,9%

Schuldherfinanciering & beleningsgraad

Eind 2017 hebben we gewerkt aan het verder versterken van ons schuldprofiel en zijn wij er in geslaagd om voor acht jaar financiering aan te trekken tegen voorwaarden die impliceren dat NSI een verbeterde kredietwaardigheidsscore (een zogenaamde investment grade credit rating) heeft. Dit laat de enorme vooruitgang zien die de onderneming de afgelopen jaren heeft geboekt.

De gemiddelde rente op de schuldenlast is 2,3% (van 2,8% per jaareinde 2016). In plaats van door middel van kortere looptijden de laagst mogelijke schuldenlast na te streven om de EPRA EPS te laten groeien, geven we er de voorkeur aan om onze verbeterde credit rating voornamelijk te gebruiken om de gemiddelde looptijd van onze leningen te verlengen.

De beleningsgraad (LTV) daalde naar 36,9% aan het einde van 2017 (van 44,1% per jaareinde 2016) en zal naar verwachting verder afnemen als gevolg van het voortzetten van ons asset-rotatieprogramma en het voorbereiden van de balans op de toekomstige ontwikkelingsmogelijkheden. Gezien de toenemende focus op initiatieven die waarde toevoegen, gaan we onze LTV-doelstelling verlagen naar 35-40%. Desalniettemin zouden we tijdelijk boven deze bandbreedte kunnen uitkomen indien en wanneer de juiste vastgoedtransacties op ons pad komen.

Kennedyplein 101, Eindhoven



Aankoopprijs: €13,6m
 Bruto aanvangsrendement: 9,0%

Vooruitzichten voor 2018

In 2018 zullen we, ook al is de herstructurering nu grotendeels achter de rug, de activiteiten blijven stroomlijnen en onze systemen en processen verder verbeteren. Het fundament is nu gelegd en de Nederlandse economie en vastgoedmarkt staan er goed voor. We zijn dan ook optimistisch over de vooruitzichten.

Iedereen presteert natuurlijk goed in een stijgende markt. Ook wij profiteren van de huidige opwaartse trend, maar bij NSI richten we ons op de lange termijn en werken we daarom hard om het ons toevertrouwde kapitaal goed te beheren door de hele vastgoedcyclus heen.

Dit eist soms wel zijn tol. Aangezien we in 2017 per saldo meer hebben verkocht dan aangekocht, zal onze winst per aandeel in 2018 naar verwachting dalen, ondanks de positieve effecten van de recente schuldherfinanciering, verbeterde kostenefficiëntie, een sterkere portefeuille en een verbetering van de huurvooruitzichten.

Op basis van de portefeuille aan het eind van 2017 verwachten we een EPRA EPS van tussen de €2,35-2,45 over het boekjaar 2018. Het uiteindelijke resultaat zal echter sterk afhangen van het tijdstip en de omvang van toekomstige desinvesteringen en acquisities.

Terugkijkend op een succesvol 2017 en met vertrouwen vooruitkijkend naar 2018, hebben we het genoeg onze aandeelhouders een slotdividend van €1,12 per aandeel voor te stellen, waarmee het dividend voor het boekjaar 2017 stabiel blijft op €2,16 per aandeel.

Bernd Stahl

ONTWIKKELINGEN & TRANSFORMATIES

Volgende fase in Nederlandse kantoorcyclus van start

De Nederlandse kantoorcyclus bevindt zich nu in de ontwikkelingsfase, met projecten die zowel rendabel als verantwoord zijn, zij het op selectieve locaties. Beleggers zullen naar verwachting meer risico gaan nemen en ontwikkelingsprojecten willen nastreven, aangezien er voldoende kapitaal aanwezig is en het veel moeilijker is geworden om bestaande objecten met redelijke rendementen op goede locaties te vinden.

Het verwachte rendement op geïnvesteerd vermogen (IRR) van ontwikkelingsprojecten is aantrekkelijk, mede door de gezonde vraag naar kantoorruimte van huurders en stijgende huurwaarden (ERV) in de G4, en tot op zekere hoogte ook door de huidige (bescheiden) exit yields. Hogere bouwkosten en capaciteitsbeperkingen bij aanbestedingen hebben gevolgen voor planningen, maar ontwikkelaars zullen hun activiteiten in 2018 desalniettemin blijven opvoeren.

Bij NSI hebben we in 2017 de hele portefeuille doorgelicht en enkele mogelijkheden voor (her-)ontwikkeling en transformatie gesignaleerd. Nieuwe ontwikkelingsprojecten zien we als een interessante en winstgevendende manier om de algehele kwaliteit van onze beleggingsportefeuille, alsmede de inkomstengenererende capaciteit van de portefeuille op de lange termijn, te verbeteren.

Ontwikkeling

We hebben enkele interessante ontwikkelingsmogelijkheden geïdentificeerd die we de komende jaren verder willen gaan benutten. We geven er de voorkeur aan om voorlopig vaag te blijven over de exacte locatie van deze projecten om de vooronderzoeks- en goedkeuringsfasen niet te belemmeren. Het volstaat te zeggen dat we enkele mogelijkheden op toplocaties in Amsterdam, Den Haag en Rotterdam hebben geïdentificeerd, waarvan er drie in Amsterdam op dit moment het meest concreet zijn.

Eén van deze drie locaties in Amsterdam betreft een perceel waar we een kantoororen van 12.000 meter willen ontwikkelen en twee projecten waarbij de bestaande gebouwen zouden moeten worden gesloopt om twee nieuwe kantoororens te bouwen: een van 40.000 vierkante meter en de andere van 30.000 vierkante meter. Het eerste project zou al in de tweede helft van 2019 van start kunnen gaan, de anderen mogelijk in 2020/2021.

We schatten het rendement op gemaakte kosten op circa 7%, op basis van meer dan €300 mln aan kapitaalinvesteringen (exclusief huidige boekwaarde) voor de drie projecten. Dit zou kunnen leiden tot een aanzienlijke toename van de intrinsieke waarde (NAV) na succesvolle oplevering van deze projecten op basis van de huidige marktaannames. De huidige waarderingen zijn geen weerspiegeling van het opwaarts potentieel van het ontwikkelingsprogramma.

De timing van deze projecten is nog altijd vrij onzeker. We weten uit ervaring dat projecten om meerdere redenen vertraging (kunnen) oplopen. Bij twee ontwikkelingsprojecten zullen we ook de looptijd van de bestaande huurcontracten in acht moeten nemen, aangezien de projecten pas van start kunnen gaan op het moment dat de bestaande gebouwen zijn gesloopt.

Onze risicobereidheid zal een afgeleide zijn van onze balans op dat moment, waar we ons bevinden in de vastgoedcyclus en in hoeverre we de objecten (deels) kunnen voorverhuren om de projectrisico's te verminderen. Het is niet uitgesloten dat we een partner zoeken voor een project als we het project daarmee kunnen vooruithelpen.

Transformatie

Transformatiemogelijkheden hebben betrekking op bestaande NSI-objecten waarvoor het waarschijnlijk zinvol is om alternatief gebruik te overwegen om de waarde van het object te maximaliseren. Zo wordt overwogen om kantoren om te bouwen tot woningen, hotels, studentenaccommodatie etc.

Het doel is om deze objecten uiteindelijk te verkopen. Transformatie is voor ons geen bedrijfsactiviteit, maar een gestructureerde manier om een deel van onze oude portefeuille af te bouwen. Dit proces moet plaatsvinden met inachtneming van de regels en grenzen die gelden voor fiscale beleggingsinstellingen. Dat betekent dat we geen transformatieactiviteiten zelf mogen uitvoeren om het object vervolgens met winst door te verkopen.

We zijn van mening dat we recht hebben op ten minste een deel van het opwaarts potentieel dat schuilt in deze objecten, en dit zouden moeten krijgen. Indien de markt dit potentieel echter niet wil erkennen, dan zullen we in uitzonderlijk gevallen besluiten een object zelf te laten ontwikkelen en na oplevering aan te houden als vastgoedbelegging. Dit gaat misschien

in tegen onze strategische focus op kantoren, maar dient het behalen van rendement voor onze aandeelhouders, wat onze prioriteit heeft.

Objecten waarvan we denken dat ze transformatiepotentieel hebben, worden uitsluitend geïdentificeerd als 'transformaties' indien en wanneer we denken dat alternatief gebruik de beste en meest rendabele oplossing is en indien we actief leegstand nastreven of relatief korte huurcontracten afsluiten om maximale flexibiliteit te waarborgen.

Op dit moment hebben we in totaal zeven transformatiemogelijkheden geïdentificeerd: in Amsterdam (1), Den Haag (2), Zoetermeer (2), Eindhoven (1) en Leiden (1).

In verband met de specifieke aard van deze objecten, die niet langer worden aangehouden vanwege hun inkomstgenererende capaciteit maar meer als investeringen die een totaalrendement opleveren op basis van IRR, zou je kunnen bepleiten deze niet mee te nemen in de leegstandsrekening van de portefeuille. We hebben besloten om dat nu nog niet te doen om derhalve een eenduidige leegstand te laten zien.