



## Notulen

## Algemene vergadering van aandeelhouders nr. 059

---

Datum: 20 april 2018

Tijdstip en plaats: 14.00 uur, HNK Den Haag, Oude Middenweg 17, Den Haag

---

### Aanwezig

Aandeelhouders:

Uitgegeven:	18.364.998 gewone stemgerechtigde aandelen
Vertegenwoordigd ter vergadering:	8.305.487 gewone aandelen
Percentage:	45,22%

### Raad van Commissarissen:

Drs. L.A.S. van der Ploeg RA RC	voorzitter van de raad van commissarissen
Drs. N. Tates	vicevoorzitter van de raad van commissarissen
Drs. M. Haandrikman AAG	commissaris
Drs. K. M. Koks – van der Sluijs CFA	commissaris
Drs. H.M.M. Meijer	commissaris

### Directie:

Drs. B.A. Stahl	chief executive officer
Drs. A.A. de Jong	chief financial officer
Drs. A. de Jong	chief investment officer

### Overig:

Drs. F. van Groenestein RA	externe accountant PwC Accountants N.V.
Mr. A.J.C.M. van der Drift	directiesecretaris

---

### Agenda

1. Opening door de voorzitter
2. Verslag van de directie over het boekjaar 2017
- 2a. Corporate Governancestructuur en naleving van de Corporate Governance Code van 8 december 2016
3. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2017
- 3a. Toepassing van het remuneratiebeleid over het boekjaar 2017
4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2017
5. Dividendbeleid NSI N.V.
6. Vaststelling van het slotdividend 2017
7. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2017
8. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2017
9. Samenstelling raad van commissarissen
- 9a. Herbenoeming van de heer Luurt van der Ploeg tot lid van de raad van commissarissen
10. Remuneratie van de directie
- 10a. Voorstel tot wijziging van het Remuneratiebeleid van NSI N.V.
11. Machtigingen
- 11a. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het uitgeven van gewone aandelen
- 11b. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het beperken of uitsluiten van de voorkeursrechten die van kracht zijn ingeval van uitgifte van gewone aandelen
- 11c. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot inkoop van gewone aandelen
12. Verwachtingen 2018
13. Rondvraag
14. Sluiting

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

**De heer Van der Ploeg** opent de vergadering en heet de aanwezigen van harte welkom en bedankt hen voor hun komst. De heer Van der Ploeg stelt de leden van de raad van commissarissen en de directie voor, evenals de accountant, die aanwezig is om eventuele vragen te beantwoorden over de accountantsverklaring en de controlewerkzaamheden in het kader van de jaarrekening 2017.

De oproeping voor deze vergadering is op 9 maart 2018 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 2017, 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 wordt de heer A.J.C.M. van der Drift aangewezen. Hij zal de notulen van deze vergadering opstellen. De conceptnotulen 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.

Op de registratiedatum van deze vergadering stonden 18.364.998 stemgerechtigde aandelen NSI uit. Voor deze vergadering werden 8.556.655 aandelen met evenveel stemmen aangemeld.<sup>1</sup> Dit komt overeen met 46,6% van de stemgerechtigde aandelen. De onderneming heeft volmachten en steminstructies met betrekking tot in totaal 8.256.963 aandelen ontvangen.

De heer Van der Ploeg deelt mede dat de stemresultaten per agendapunt van de aandeelhoudersvergadering binnen 15 dagen na afloop van de vergadering op de website van NSI zullen worden geplaatst. De stemresultaten zullen worden gesplitst naar het percentage voor- en tegenstemmers en het percentage onthoudingen. (De stemresultaten zijn op 26 april 2018 op de website geplaatst; noot secretaris)

De voorzitter licht de stemprocedure toe. Om zeker te stellen dat de herleiding van de stemmen, het stemmen zelf en de telling van de stemmen op een juiste manier plaatsvindt, heeft de raad van commissarissen de heer Dirk Jan Lucas en de heer Sam Botden verzocht als stembureau op te treden.

## **2. Verslag van de directie over het boekjaar 2017**

**De heer Van der Ploeg** geeft het woord aan CEO Bernd Stahli, CFO Alianne de Jong en CIO Anne de Jong voor een toelichting op het verslag van de directie over 2017.

**De heer Stahli** licht toe dat NSI verleden jaar heeft besloten zich te specialiseren op de kantorenmarkt met als doel in de Nederlandse kantorenmarkt met een sterk platform toonaangevend te worden. De stappen die in 2017 zijn gezet waren er op gericht dit doel te realiseren. De specialisatie is een continuering van een veranderingsproces dat is begonnen na de herkapitalisatie in 2013. Toen zijn keuzes gemaakt in de portefeuille en is besloten uit Zwitserland en vervolgens België te stappen. Vervolgens is besloten afscheid te nemen van de Industriële portefeuille en is in 2017 is het besluit genomen om de Retailobjecten te verkopen.

Naast de veranderingen die er bij de assets hebben plaatsgevonden zijn er ook op het gebied van de financiering belangrijke stappen gezet. De beleningsgraad, die ooit bijna 60% heeft bedragen, bedraagt nu 37%.

In de organisatie zijn ook belangrijke wijzigingen aangebracht. Begin 2016 had NSI 81 medewerkers in dienst. Van 60 personen uit die groep is in de afgelopen twee jaar afscheid genomen, terwijl er 27 nieuwe medewerkers aan boord zijn gekomen. Op dit moment zijn er 48 medewerkers.

---

<sup>1</sup> Na de vergadering is vastgesteld dat daadwerkelijk vertegenwoordigd waren: 8.305.487 gewone aandelen, zijnde 45,22 % van het uitstaande kapitaal.

In het verleden richtte de organisatie zich met name op het beheer van de portefeuille om daarmee het dividend te genereren. Momenteel wordt meer gekeken naar het totale rendement van een belegging en wordt gepoogd om ook op andere punten in de keten op lange termijn waarde te creëren, door actief portefeuille beheer, assetmanagement, locatiestrategie en gerichte kapitaalallocatie.

Er is geïnvesteerd in IT-systemen die dit ondersteunen, waardoor het beheer met een kleinere groep mensen kan plaatsvinden. Daarnaast is de portefeuille door aan- en verkopen aantrekkelijker gemaakt. Er ontstaat daardoor wat de kantoren betreft een cluster in economisch sterke locaties in de Randstad en in Eindhoven en Den Bosch. De verkopen hebben betrekking gehad op perifeer gelegen kleine kantoren en op winkels. Eind 2016 bestond de totale portefeuille nog voor een derde uit winkels. Momenteel is Retail geen apart businesssegment meer en is het onderdeel van de categorie "Overig" die nog slechts een ondergeschikt percentage van de portefeuille uitmaakt. De trend richting Randstad en richting grotere assets zal zich in de komende tijd verder voortzetten. In 2016 had NSI 165 assets, momenteel zijn dat er nog 123.

De aan- en verkopen hebben tot op heden nog geen negatief effect op de winst per aandeel gehad, terwijl men dit gelet op het hefboom effect wel zou verwachten als de beleningsgraad daalt. Dit effect is gecompenseerd en opgevangen door kostenbesparingen enerzijds terwijl er anderzijds assets in de regio zijn verkocht met leegstand waardoor het netto rendement van de verkochte assets niet veel hoger was dan het veel solidere rendement van de assets in de Randstad die we hiervoor hebben teruggekocht. We geven de voorkeur aan de potentie van huurgroei in de Randstad boven de potentie van opvullen van leegstand in de provincies. Het blijkt nog steeds in de regio's lastig huurders te vinden terwijl bijvoorbeeld Amsterdam er veel beter voorstaat.

**Mevrouw De Jong** licht de financiële aspecten toe. De Key Performance Indicators laten zien dat de winst per aandeel met 3% is gestegen van €2,64 naar €2,72. De verhuuromzet like for like is met 1,9% gestegen en de operating margin is verbeterd van 78,5% naar 83,6%. De EPRA NAV, is per aandeel gestegen naar 36,3% met name als gevolg van de positieve herwaardering van de portefeuille, die met 2,5% in waarde is gestegen. De average cost of debt is verlaagd van 2,8% per eind 2016 naar 2,3% in 2017. De LTV bedraagt per ultimo 2017 36,9%. Het is een bewuste keuze geweest om de bandbreedte voor de LTV te verlagen. We willen naast de operationele risico's die we in de portefeuille lopen geen ongewenst financieel risico lopen en we willen straks ook voldoende armslag houden met het oog op de mogelijke ontwikkelprojecten.

Mevrouw De Jong zet uiteen welke verschillende invloeden de ontwikkeling van de winst per aandeel hebben beïnvloed. Door verkoop van objecten is er een daling van 30 eurocent, deze daling wordt gecompenseerd door een lager bedrag aan niet doorberekende servicekosten en door lagere operating kosten. Daarnaast zijn er lagere financieringskosten en een bijzondere bate als gevolg van een verkoop in België geweest die voor een stijging van de winst per aandeel hebben gezorgd.

In de loop van het jaar is ook gewerkt aan de financieringspositie, met als doel de looptijd van de leningen te verlengen en de financieringskosten te verlagen. Beide doelen zijn bereikt. De financieringskosten zijn gedaald naar 2,3%. Bovendien hebben we een lening bij Axa afgelost, waardoor een groter deel van onze portefeuille nu vrij van onderpand is. Momenteel rust nog onderpand op 17% van de gehele financieringsportefeuille. De gemiddelde resterende looptijd van de leningen is nu 3,3 jaar.

Begin dit jaar hebben we een lening af kunnen sluiten met Pricoa. Dit is een type financiering die ons een implicite creditrating geeft en duidelijk maakt dat grote financiële partijen vertrouwen in NSI hebben. Daarnaast zijn we actief geweest om een herfinanciering te arrangeren voor een lopende lening met een bankensyndicaat. Dit is deze week rondgekomen waarbij de looptijd met 5 jaar is verlengd en de rentemarge is verbeterd. De totale cost of debt is hierdoor verder gedaald naar 1,9%.

**De Heer De Jong** licht toe dat er aan het begin van 2017 duidelijke keuzes zijn gemaakt om bepaalde assets te willen gaan kopen en om bepaalde assets te gaan verkopen. NSI is er in 2017 in geslaagd om heel veel kleine niet-strategische assets te verkopen. Er zijn 46 gebouwen verkocht en 5 aangekocht. De objecten die zijn verkocht hadden een gemiddeld netto rendement van circa 7%. De objecten die zijn aangekocht hebben een vergelijkbaar rendement, maar betreffen 5 grote assets waar NSI op termijn verwacht meer mee te gaan verdienen. De heer De Jong toont een aantal foto's van verkochte en aangekochte objecten. De verkopen betroffen met name objecten op plekken waar NSI geen economische groei ziet, noch een stijgende kantorenmarkt. Daarnaast

zijn afgezien van de Retailobjecten, waar NSI in het algemeen afscheid van wil nemen, vooral de kleine objecten verkocht. De relatief hoge managementaandacht die deze objecten vergen was een extra reden om tot verkoop over te gaan.

De aankopen zijn in eerste instantie primair geselecteerd op locatie. Zo is een object gekocht in het gebied rondom Utrecht CS met de overheid als huurder. Daarnaast is er een object gekocht naast de Amsterdam Arena. NSI verwacht hier met haar huurder veel waarde te gaan toevoegen. Vervolgens is aan de rand van de Zuid As een object op een yield van 7% gekocht; aanmerkelijk hoger dan de 4% waarvoor het nabij gelegen Atrium onlangs van eigenaar is gewisseld. Het vierde object bevindt zich in het Bio Science Park in Leiden, een themalocatie met veel potentie. De laatste transactie van 2017 betreft Kennedyplein in Eindhoven, een stad waar de economische groei momenteel veel hoger is dan in de Randstad. Het kantoor ligt naast het centraal station. Wij hebben de huurovereenkomst met het Kadaster als huurder inmiddels verlengd met 8 jaar. Recent hebben we in Amsterdam Sloterdijk het object Q-port gekocht. Sloterdijk ontwikkelt zich de afgelopen periode zeer voorspoedig.

De totale waardering van de portefeuille is met 2,5% gestegen, voor een groot deel gedreven door de kantoren en de HNK's in de G4. Bij winkels is er sprake van een forse afwaardering. Gelukkig is reeds 60% van de Retailportefeuille verkocht.

Op het totaal van de nieuwe aankopen - waarvoor aan aankooprijzen en bijkomende kosten de afgelopen periode een bedrag van €389 miljoen is betaald – is inmiddels een positief herwaarderingsresultaat behaald van €59 miljoen.

Bij HNK ligt de focus momenteel meer op de kwaliteit van de individuele HNK's dan op het aantal HNK's. Binnenkort zullen wij ons 14<sup>e</sup> HNK openen in het Schinkelgebied in Amsterdam.

De kantorenmarkt liet vorig jaar een record aan transacties zien met een totale waarde van €7 miljard. Dat bedrag zal dit jaar waarschijnlijk niet geëvenaard worden. De vraag is er nog wel, maar het aanbod is gedaald. De leegstandcijfers in Nederland zijn fors aan het dalen. Dat is met name duidelijk te zien in Amsterdam en Utrecht. Elders in de Randstad is het lastiger, een reden waarom NSI zeer kritisch blijft bij het aankopen van gebouwen en heel veel afkeurt van wat er haar wordt aangeboden.

Tot slot licht de heer De Jong een aantal herontwikkelingsmogelijkheden toe die NSI in haar eigen portefeuille heeft onderkend, alsmede een aantal transformatieprojecten

**De heer Wilke** vraagt of de Directie verwacht dat de komst van EMA tot gevolg zal hebben dat een reeks van Pharmaciebedrijven een kantoor in Amsterdam zullen willen openen

**De heer De Jong** ziet de komst van EMA naar Sloterdijk als een zeer positief gegeven. Er was al weinig aanbod van kwalitatief goed vastgoed in Amsterdam. Dat is nu bijna tot nul gereduceerd door de komst van EMA en door het feit dat zij het laatste grote gebouw heeft opgevuld. De komst is ook voor het gebied Sloterdijk positief. Er zijn hierdoor nu meer partijen die interesse tonen in dit gebied. Sommige mensen verwachten dat de komst van EMA met name ook een positief effect zal hebben op het Bio Science Park in Leiden waar NSI ook in geïnvesteerd heeft. Zelf weten wij nog niet of dit effect zich zal voordoen.

**De heer Wilke** vraagt of er ontwikkelingen zijn op het gebied van de belasting van Fiscale Beleggingsinstellingen.

**De heer Stahl** antwoordt dat de publicatie van het regeerakkoord waarin was opgenomen dat FBI's niet meer in Nederlands vastgoed mogen beleggen NSI direct aangaat, aangezien zij als FBI in Nederlands kantorenvastgoed belegt. NSI heeft met haar fiscale adviseurs diverse gesprekken gevoerd over dit thema om de mogelijke consequenties in kaart te brengen. De concrete wetgeving zal met prinsjesdag 2018 worden aangekondigd. In de aanloop daar naar toe kunnen er nog zaken wijzigen. Het wachten is op de finale tekst van het wetsvoorstel.

**De heer Duijn** merkt op dat het Rijksvastgoedbedrijf aanvankelijk van plan was om het EMA pand in een later stadium te gaan doorverhuren aan andere gebruikers maar dat ze het pand nu in eigendom gaat verwerven. Het Rijksvastgoedbedrijf is ook een belangrijke huurder van NSI en huurt 8% van de portefeuille. Wat leert ons dit?

**De heer De Jong** ziet in de aankoopbeslissing van het Rijksvastgoedbedrijf niet een bedreiging maar eerder een bevestiging dat ook het Rijksvastgoedbedrijf veel fiducia in de potentie van het gebied Sloterdijk heeft.

**De heer Duijn** vraagt naar aanleiding van de presentatie van de heer Stahli waarin werd medegedeeld dat het aantal medewerkers drastisch is afgenomen of hierdoor ook meer ruimte is gekomen in het hoofdkantoor aan de Antareslaan. Moet hier ruimte worden ingevuld of is deze reeds ingevuld?

**De heer Stahli** antwoordt dat NSI in het verleden twee verdiepingen op de Antareslaan in gebruik had. Een daarvan is gedurende 2017 leeg gemaakt en aan een derde partij "Action" verhuurd.

**De heer Diaz namens de VEB** heeft in het jaarverslag gezien dat het afgestoten vastgoed voor gemiddeld 4% boven de boekwaarde is verkocht. Hij vraagt wat de bandbreedte van de onder en overschrijding van de boekwaarde was. Tevens vraagt hij hoe het verkoopproces verloopt. Zijn er altijd meerdere partijen in de race?

**De heer De Jong** antwoordt dat er in het afgelopen jaar twee grote retailtransacties zijn geweest. De eerste was met Goldman Sachs. Deze partij wilde niet alleen voor €150 miljoen Retailobjecten van ons kopen, maar had voor ons ook twee kantoorobjecten in Amsterdam te koop met een aantrekkelijk rendement. Dit en de mogelijkheid om door een ruil een stap in de richting van onze strategie te zetten was voor NSI de doorslaggevende reden om deze transactie te doen, waarbij Goldman Sachs van ons een "gemiddelde" portefeuille kocht. De grote plus ten opzichte van de boekwaarde zat in een transactie met Retail Estates aan wie wij onze Large Scale retail portefeuille hebben verkocht voor een prijs die 7 miljoen Euro boven de boekwaarde lag. Andere partijen die naar onze Retailobjecten hadden gekeken hadden geen belangstelling voor dit gedeelte van onze portefeuille, maar Retail Estates is specialist op dit gebied en wilde in één keer een entree in de Nederlandse markt maken. Dat stelde ons in staat om een premie op de boekwaarde te bedingen. Voor het overige zijn de waarderingen gemiddeld en verkopen wij rondom de boekwaarde zonder grote uitschieters naar onder of naar beneden. Soms wordt er getenderd, soms wordt er direct verkocht. Als zich bijvoorbeeld een partij aandient die een lastig object in Lelystad wil kopen dat wij al lang vergeefs hebben geprobeerd te verkopen wordt er niet getenderd maar komen wij direct tot zaken.

**De heer Stahli** vult aan dat voorafgaande aan de transactie met Goldman Sachs bij meerdere partijen was gesondeerd wat zij voor de Retailportefeuille zouden willen bieden. Daar was Goldman Sachs met de beste indicatie gekomen.

Bij verkoopbeslissingen is de taxatiewaarde een van de criteria. In een gebied als Amsterdam waar veel wordt verkocht zijn taxaties een redelijke indicatie voor een verkoopprijs, omdat kan worden getaxeerd op basis van eerdere verkopen en de trend; er zijn referenties aanwezig. In de periferie kan waardebeoordeling een stuk lastiger zijn, vooral als in een gebied lange tijd niets is verkocht. Dat betekent dat hier de boek- en taxatiewaarde een minder voorspellende waarde heeft en verkopen ook onder boekwaarde plaats kunnen vinden, als wij vinden dat dit de best mogelijke deal is gegeven de marktomstandigheden op dat moment.

**De heer Diaz namens de VEB** merkt op dat het aandeel "Held voor sale" in de jaarrekening een stuk kleiner is dan verleden jaar. Hij kan de verklaring hiervoor niet geheel in de verkopen vinden. Hangt dit samen met IFRS voorschriften?

**Mevrouw de Jong** antwoordt dat in de jaarrekening 2016 de hele Retailportefeuille geclassificeerd stond als "Assets held for sale". Dat was gebaseerd op het feit dat er een verkoopopdracht was gegeven voor de portefeuille en wij de waarschijnlijkheid dat deze portefeuille binnen een jaar verkocht zou worden hoog inschatten. Gaandeweg het jaar is vastgesteld dat deze beoordeling voor het overgebleven, niet-verkochte deel van 40% van de Retailportefeuille niet meer opgaat en dat het "Asset held for sale" uitgangspunt per eind 2017 niet gehandhaafd kan blijven, met name omdat dit deel in een minder gunstig (Retail)gebied gelegen is waar de voorspellingen minder gunstig zijn dan daar waar we Retail objecten verkocht hebben. Wat er per jaareinde 2017 nog als "Asset held for sale" staat geboekt betreft objecten die al zijn verkocht maar nog niet zijn geleverd. De strategie is overigens niet gewijzigd. Het is nog steeds het doel om de Retailportefeuille te verkopen, maar de tijdshorizon is verlegd en we zijn ook niet van zins om tegen elke prijs te verkopen.

**De heer Diaz namens de VEB** vraagt wat dit betekent voor de uitrol van de strategie. Kan de Directie een termijn aangeven wanneer de strategie geheel zal zijn afgerond en NSI volledig een kantorenfonds zal zijn?

**De heer Stahli** antwoordt dat de strategie continue wordt bijgesteld op basis van de marktontwikkelingen en in die zin nooit afgerond is. De richting van de strategie naar een kantorenfonds is evident. De timing is van meet af aan niet scherp bepaald, omdat de Directie wilde voorkomen dat dit tegen NSI gebruikt zou kunnen worden in een verkoopproces. Vandaar dat vandaag ook geen concrete uitspraken over timing worden gedaan. Wel heeft NSI belangrijke

stappen gezet en gaat zij door met de verkoop van winkels en met de uitbouw van haar kantorenportefeuille. Overigens is NSI niet afhankelijk van verkopen om verder te kunnen investeren.

**De heer Diaz namens de VEB** merkt op dat een van de redenen dat NSI uit de Retail is gestapt de kleine omvang van de portefeuille was. In dat verband vraagt hij of NSI als zij helemaal een kantorenfonds is over voldoende schaalgrootte zal beschikken en waar de schaalvoordelen dan worden behaald.

Daarnaast vraagt hij – gelet op de stroomlijning van de organisatie die het afgelopen jaar heeft plaatsgevonden – of NSI nog wel groot genoeg is voor de projecten die worden herontwikkeld.

**De heer Stahl** antwoordt dat de oorspronkelijke Retailportefeuille €400 miljoen groot was, verspreid over een 40-tal Retailobjecten, verspreid over heel Nederland en verdeeld over 6 verschillende Retailsegmenten. Het was een zeer divers geheel en daardoor moeilijk beheersbaar. In het segment Kantoren zijn minder specialisten aanwezig, daarom heeft NSI besloten daar haar krachten te bundelen. Met de huidige omvang is er een kostenratio van 23% dit jaar, tegenover 25 tot 26% vorig jaar. Daarmee worden we vergelijkbaar met concurrenten in de rest van Europa. De ratio kan nog verder zakken. De teller van de kostenefficiëntie hebben we onder controle, door middel van groei zouden we de kosten ook over een groter platform kunnen verdelen. Op dit moment is groei echter geen doel op zich en opereert NSI met de huidige omvang concurrerend.

Met betrekking tot de potentiële ontwikkelprojecten is NSI in de eerste plaats belegger en geen ontwikkelaar. Voor de ontwikkeltrajecten zullen outsourcingcontracten worden afgesloten met specialisten. Daarnaast zullen er intern een aantal mensen worden aangenomen met specifieke kennis en ervaring op dit gebied.

**De heer De Jong** vult aan dat ook het transactieteam het afgelopen jaar is uitgebreid van 1 naar 3 medewerkers. Er is dus geen sprake van een algemene reductie van personeel; waar nodig wordt ook uitgebreid.

**De heer Diaz namens de VEB** stelt dat de leegstand van HNK momenteel 30% bedraagt en dat het rendement lager ligt dan de rest van de portefeuille. Hij vraagt hoe dat kan en wat de genormaliseerde leegstand is.

**De heer De Jong** antwoordt dat de leegstand binnen HNK is gedaald en dit jaar verder zal dalen. De leegstand binnen HNK is hoger dan elders in de portefeuille omdat er vaak eerst ruimte leeg moet worden gemaakt om een pand tot HNK te kunnen transformeren. De genormaliseerde leegstand zal tussen de 5 tot 10 % zijn. Op deze wijze blijft het mogelijk om binnen het object voldoende capaciteit te hebben om gewone kantoorruimte naar Kantoor op maat en dergelijke om te bouwen.

## **2a. Corporate Governancestructuur en naleving van de Corporate Governance Code van 8 december 2016**

**De heer Van der Ploeg** licht toe dat de nieuwe Governance Code voor NSI op 1 januari 2017 in werking is getreden.

De Monitoring Commissie heeft in het hoofdstuk “inwerkingtreding” aanbevolen het hoofdstuk in het bestuursverslag over de hoofdlijnen van de corporate governance structuur en de naleving van deze Code als afzonderlijk agendapunt ter bespreking aan de algemene vergadering in 2018 voor te leggen. De hoofdlijnen van de Corporate Governance structuur van NSI zijn beschreven op pagina's 50 tot en met 54 van het jaarverslag. Daarnaast is er op de website van NSI een compliance-overzicht gepubliceerd waarop per best practice bepaling is aangegeven of de vennootschap compliant is en waar dat uit blijkt.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Er zijn geen vragen.

## **3a. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2017**

**De heer Van der Ploeg** deelt mede dat de aandeelhouders op pagina 60 tot en met 67 van het jaarverslag kennis hebben kunnen nemen van het verslag van de raad van commissarissen en de commissies die door de raad van commissarissen zijn ingesteld.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Er zijn geen vragen.

### **3b. Toepassing van het remuneratiebeleid over het boekjaar 2017**

**De heer Van der Ploeg** merkt op dat de raad van commissarissen in het afgelopen boekjaar de remuneratie conform het geldende beleid heeft uitgevoerd en dat er in 2017 geen aanpassingen in het beleid zijn geweest. De details zijn vermeld in het jaarverslag (pagina 62 en 63) en de jaarrekening (pagina's 104 tot en met 106).

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Er zijn geen vragen.

### **4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2017**

**De heer Van der Ploeg** geeft het woord aan de heer van Groenestein, de externe accountant van de vennootschap.

**De heer Van Groenestein** licht het volgende toe:

"Ik heb de controle uitgevoerd samen met mijn collega Sidney Herwig die tevens aanwezig is tijdens deze vergadering, alsmede met de rest van ons team, waaronder experts op het gebied van waardering van vastgoed en specialisten op het gebied van waardering van derivaten en IT. De senior teamleden hebben samen een derde van de totale urenbesteding voor hun rekening genomen.

Zoals te doen gebruikelijk en u inmiddels ook bij NSI gewend bent, hebben wij de zogenaamde uitgebreide controleverklaring uitgebracht. De verklaring is opgenomen in de jaarrekening. Langs de lijnen van deze verklaring heb ik een drietal slides voorbereid die ik graag nader aan u wil toelichten.

Allereerst begin ik met onze conclusie: Ons oordeel op basis van onze werkzaamheden is dat zowel de geconsolideerde jaarrekening alsmede de vennootschappelijke jaarrekening een getrouw beeld geven. Wij hebben kort gezegd een goedkeurende verklaring verstrekt.

Ten aanzien van de hoofdlijnen van onze controle wil ik graag stil staan bij de volgende 3 onderwerpen (1) de materialiteit, (2) de reikwijdte van de controle en (3) de zogenaamde kernpunten in onze controle.

#### **1) Materialiteit**

Omdat het niet effectief en efficiënt is om elke post in de jaarrekening euro voor euro te controleren hanteren wij bij onze controle een zekere mate van materialiteit. Onze verantwoordelijkheid is immers het zodanig plannen en uitvoeren van de controle dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen materiële afwijkingen bevat. Wij bepalen de materialiteit op basis van wat relevant is voor de gebruiker van de jaarrekening. Daarbij kijken wij zowel naar kwalitatieve als kwantitatieve factoren.

In de controle 2017 is de materialiteit vastgesteld op € 2,4 miljoen. Deze materialiteit is vastgesteld op basis van een percentage (5%) van het resultaat voor belasting van NSI van voortgezette activiteiten, dus exclusief het resultaat uit beëindigde activiteiten. Hierop hebben wij de herwaardering van de vastgoedportefeuille en derivaten, het resultaat van verkopen van vastgoed en de overige opbrengsten gecorrigeerd omdat we die posten afzonderlijk in detail controleren. We sluiten met deze benchmark dus aan op het directe resultaat van de voortgezette activiteiten. Als gevolg van de reclassificatie van activa bestemd voor verkoop naar voortgezette activiteiten, waarover later meer, is onze materialiteit ten opzichte van vorig jaar gestegen.

#### **2) Reikwijdte van de controle**

Net als vorig jaar hebben wij als groepsteam de controle centraal uit kunnen voeren op het hoofdkantoor van NSI te Hoofddorp.

#### **3) Kernpunten**

Wij hebben 2 'kernpunten van onze controle' opgenomen in onze verklaring.

Wij zijn tot deze punten gekomen gelet op het belang van deze posten voor de jaarrekening en de aandacht die wij in onze controle aan deze posten hebben gegeven. Graag geef ik u een korte nadere toelichting op deze punten.

## 1. Waardering van vastgoedbeleggingen

Gelet op het belang van deze post moge het duidelijk zijn dat wij veel tijd een aandacht besteden aan de controle van deze post.

Wij hebben in hoofdlijnen de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- Het toetsen van de competentie, capaciteiten en objectiviteit van de externe taxateurs;
- Het vaststellen dat de opdracht die de taxateurs hebben gekregen aansluit op het doel om de taxatie uit te voeren alsmede dat alle relevante informatie is verstrekt;
- Het spreken met de externe taxateur over de opdracht en uitkomsten van zijn werkzaamheden;
- Het aansluiten van de uitkomst van de taxatierapporten met de financiële administratie;
- Het aansluiten van de basisdata zoals de huursom en looptijden van huurcontracten in de taxatierapporten met verhuuradministratie van NSI alsmede met de onderliggende huurcontracten;
- Het toetsen van de gehanteerde assumpties zoals de kapitalisatiefactor, de disconteringsvoet, de markthuur en de leegstandsverwachting; en
- Het inschakelen van PwC specialisten op het gebied van vastgoedwaardering om ons te ondersteunen in de controle.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij vastgesteld dat de taxatiewaarde binnen de door ons acceptabel geachte bandbreedte valt.

## 2. Classificatie en presentatie activa bestemd voor verkoop / beëindigde bedrijfsactiviteiten

In december 2016 heeft de directie een strategiewijziging ingezet om het winkelvastgoed te gaan verkopen. Deze activa zijn in 2016 in lijn met IFRS 5, gepresenteerd als activa bestemd voor de verkoop.

In 2017 is gebleken dat een deel van deze activa bestemd voor verkoop niet zijn verkocht. De directie heeft daarop besloten dat, opnieuw in lijn met IFRS 5, de niet verkochte activa niet meer voldoen aan de criteria om te classificeren als activa bestemd voor verkoop. Hiermee eindigde ook de presentatie van deze activa als beëindigde bedrijfsactiviteiten.

Wij hebben kennis genomen van de laatste marktinformatie om de wijzigingen in de marktcondities te begrijpen en deze vergeleken met de inzichten van de directie van NSI.

Wij hebben vastgesteld dat aan alle relevante IFRS 5 voorwaarden voor de presentatie van de retail portefeuille als voortgezette activiteiten is voldaan. Tevens hebben wij de aanpassing van de vergelijkende cijfers gecontroleerd. Hierbij hebben wij geen materiële verschillen geconstateerd. Tot zover de belangrijkste aandachtspunten in onze controle.

Tot slot wil ik u graag onze werkzaamheden omtrent het jaarverslag toelichten.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat dan wel strijdig is met jaarrekening. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Controlestandaard 720.

Belangrijke onderdelen van de andere informatie zijn het directieverslag, corporate governance, risicobeheersing en interne controle en het verslag van de RvC, waarbij we tevens vaststellen dat alle wettelijk verplichte informatie is opgenomen.

Wij lezen actief mee en geven correcties en suggesties door waar nodig. Hoewel deze werkzaamheden niet dezelfde diepgang hebben als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening, gaan wij dus wel veel verder dan een marginale toets.

Wij zijn van mening dat de andere informatie opgenomen in het jaarverslag:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

**De heer Van der Ploeg** bedankt de heer Van Groenestein en geeft gelegenheid tot het stellen van vragen naar aanleiding van het jaarverslag, de jaarrekening en/of hetgeen door de raad van commissarissen of de accountant aan de orde is gesteld.

**De heer Diaz namens de VEB** merkt op dat de waardering van het vastgoed als key audit matter is aangemerkt. De controle heeft plaatsgevonden door middel van een aantal formele en materiële punten. Hij zou graag een toelichting willen hoe rigoreus de materiële controle heeft plaatsgevonden. Hij zou voorts willen weten of dit heeft geleid tot controleverschillen. Tenslotte zou hij willen weten hoe de accountant de door het management gehanteerde schattingen en



*veronderstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van leegstand en huurgroei, kwalificeert: agressief, neutraal of conservatief?*

**De heer Van Groenestein** antwoordt met betrekking tot de wijze waarop de controle heeft plaatsgevonden door toe te lichten dat de controle deels door middel van steekproeven plaatsvindt, maar dat de verkopen en aankopen en de hele discussie binnen de directie over held for sale en discontinued of continued operations in detail is onderzocht. De taxatierapporten zijn ook steekproefsgewijs onderzocht. Wel is binnen de steekproef in detail onderzocht wat de inhoud van de taxatierapporten was en daar hebben de experts, vastgoedwaarderingsspecialisten in dienst van PWC, meegekeken. Dit heeft niet geleid tot controleverschillen. De door het management gehanteerde schattingen zitten allen binnen de bandbreedte en worden door de accountant als reëel gekwalificeerd.

**De heer Diaz namens de VEB** vraagt of de actualisatie van de IT systemen, waarvan hij aanneemt dat deze betrekking hebben op de managementinformatie, geleid heeft tot een verbetering van de interne beheersing.

**De heer Van Groenestein** antwoordt dat de implicatie dat de interne beheersing in het verleden niet goed zou zijn onjuist is. Nieuwe systemen vergen een andere interne beheersing en deze is op orde. De accountant had hier geen opmerkingen over.

**De heer Diaz namens de VEB** vraagt met betrekking tot de financieringskosten, die in 2017 zijn verlaagd van 2,8% naar 2,3% en nu naar hij heeft begrepen verder zijn verlaagd naar 1,9%, of er nog ruimte is voor verdere verbetering.

*Daarnaast is hem opgevallen dat weliswaar slechts 19% van de financieringen secured is, maar dat er wel een negative pledge is afgegeven. Het voordeel voor de financier van een hypothecaire lening is het lagere risico, waardoor een lagere rente kan worden geboden. Nu wordt er geen hypotheek gegeven en het bijbehorende voordeel van de lage rente niet behaald, terwijl er een negative pledge wordt afgegeven waardoor er geen verdere ruimte is om andere financieringen aan te trekken. Welke gedachte zit daar achter? Ligt er een strategie ten grondslag aan het weggeven van zekerheden?*

**Mevrouw De Jong** antwoordt dat er een bewuste keuze is gemaakt voor de in de markt steeds gebruikelijker financiering zonder onderpand. De vraag is of de rente hiédoor lager is geworden of doordat er door de financiers nu anders tegen NSI wordt aangekeken. De directie acht een verdere verbetering mogelijk, maar de ruimte daartoe wordt steeds beperkter naarmate er al meer dalingen zijn gerealiseerd.

**De heer van der Ploeg** vult vanuit het perspectief van de raad van commissarissen aan dat de financieringsstrategie zoals deze ook in de achterliggende jaren tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders is toegelicht steeds gericht is geweest op het afbouwen van het hypothecaire leningen ten gunste van financieringen zonder zekerheidsrechten ten laste van de portefeuille. Het is een goede ontwikkeling dat NSI er momenteel in slaagt om private placements uit de markt aan te trekken welke over het algemeen een langere looptijd hebben dan bankleningen. Dit geeft eigenlijk aan dat NSI door de markt als 'investment grade' wordt aangemerkt. Daar ligt de grootste winst, ook met betrekking tot de verlaging van de vermogenskosten.

**De Heer Diaz namens de VEB** vraagt of het niet mogelijk is om hiernaast toch ook nog hypotheekleningen te gebruiken.

**De heer van der Ploeg** antwoordt dat als er een balansfinanciering wordt afgesloten het niet mogelijk is om tegelijkertijd de hele onderneming te verhypothekeren.

**De heer Van der Ploeg** stelt de vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2017 aan de orde.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	geen
Onthoudingen:	16.953
Stemmen voor:	8.288.534

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

## **5. Dividendbeleid NSI N.V.**

**De heer Van der Ploeg** deelt mede dat in overeenstemming met bepaling 4.1.3 van de Nederlandse Corporate Governance Code - het beleid van de vennootschap ten aanzien van de vorming van reserves en de uitkering van dividend als een separaat agendapunt tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders besproken wordt.

Het geldende dividendbeleid, zoals vastgesteld door de algemene vergadering in 2014, luidt: Een dividendbeleid dat tenminste 75% van het directe resultaat uitkeert in contanten. Uit praktische overwegingen wordt het dividend op twee momenten per jaar uitgekeerd: een interim-dividend na het verstrijken van het eerste half jaar en een slotdividend na goedkeuring in de algemene vergadering van aandeelhouders.

NSI zal aandeelhouders, indien deze algemene vergadering hiermee instemt door middel van het vaststellen van het slotdividend 2017, de keuzemogelijkheid bieden om het slotdividend in contanten, in aandelen of als een combinatie van beide te ontvangen. Aangezien het hier om een keuze op basis van vrijwilligheid gaat, biedt dit meer mogelijkheden voor de aandeelhouders en heeft NSI de kans om liquiditeiten in de onderneming te houden. Deze liquide middelen zullen vervolgens aangewend kunnen worden om investeringen te doen of leningen af te lossen.

De heer Van der Ploeg geeft gelegenheid tot het stellen van vragen over het dividendbeleid.

***De heer Diaz namens de VEB heeft in verband met hetgeen in de Q1 update is opgemerkt een vraag over het dividendbeleid. In de Update wordt een verband gelegd tussen dividendbeleid op korte termijn en winstgevendheid op langere termijn, waarbij een minimum dividend werd genoemd van €2,16, mede gebaseerd op een aantal scenario's. Hij zou dit graag nader toegelicht willen zien; om welke scenario's gaat het en is er ook mogelijk dat het dividend lager wordt dan €2,16?***

**De heer Stahl** antwoordt dat in een transitiefase, waarbij men weet wat men verkoopt maar niet precies wanneer en men nog niet kan inschatten wat zal worden aangekocht en wanneer, er altijd een beweging zal optreden in de winst per aandeel. Wat de directie met het Q1 persbericht duidelijk heeft willen maken is dat de directie bij het dividendbeleid niet alleen maar kijkt naar wat er op korte termijn met de winstgevendheid gebeurt, maar dat zij met name kijkt naar wat er op lange termijn aan winstgevendheid en potentie in de portefeuille zit. Dat betekent dat ook als dit jaar doordat er meer wordt verkocht dan gekocht de winst per aandeel daalt, dat niet direct automatisch gevolgen heeft voor het dividend.

Met betrekking tot de scenario's die kunnen worden doorgerekend kan men het extreme geval nemen dat alles wordt verkocht en er niets wordt gekocht. Dat zou behoorlijke consequenties voor de winstgevendheid hebben. Tot nu heeft NSI echter aangetoond dat zij in staat is de aan- en verkopen redelijk in balans te houden.

Er zijn momenteel assets die NSI wil verkopen, die een yield hebben van circa 6,5% gemiddeld. De recente acquisitie Q-Port in Amsterdam heeft een initiële yield die net onder de 5% ligt, maar zodra de leegstand is gevuld boven de 6% uit zal komen. Dit heeft dus weinig effect. Gesteld echter dat er aankopen in Amsterdam gedaan worden op een yield van 5,5% dan raakt NSI op termijn 1% aan yield kwijt over een totaal verkoopvolume van €300 miljoen. Dat is een verlies van €3 miljoen aan winstgevendheid, hetgeen gelijk staat aan 15 cent per aandeel.

Als we dit bedrag aftrekken van de winst per aandeel van 2017 hebben we nog steeds een bedrag dat comfortabel boven de €2,16 ligt. Mocht er worden besloten om de €300 miljoen te verkopen op een 6,5% yield en deze te investeren in de ontwikkelingspijplijn tegen een geschatte IRR van 7%, dan is de operatie qua winstgevendheid neutraal.

De belangrijkste vraag op korte termijn is hoe we verdergaan met het aan- en verkoopbeleid. Pas op het moment dat we iets verder zijn in het proces hebben we meer zicht op de winstgevendheid op lange termijn en dat zal uiteindelijk het dividendbeleid bepalen.

## **6. Vaststelling van het slotdividend 2017**

**De heer Van der Ploeg** gaat over tot de behandeling van het voorgestelde slotdividend 2017 inclusief stemming.

In lijn met het geldende dividendbeleid stelt NSI een slotdividend voor van € 1,12 per aandeel. Dit brengt het totale dividend over 2017 op € 2,16 per aandeel, waarvan € 1,04 per aandeel reeds is uitgekeerd als interim-dividend.

De exchange ratio voor het keuzedividend is op 18 april 2018 bekend gemaakt en is 34 dividendrechten voor 1 aandeel. Het aandeel noteert ex-dividend op 24 april 2018, de dividend registratiedatum zal zijn 25 april 2018, keuzeperiode vanaf 26 april 2018 tot en met 9 mei 2018 en uitbetaling van het voorgestelde slotdividend, indien aangenomen, vindt plaats op 14 mei 2018. Het totaalbedrag aan voorgesteld slotdividend bedraagt € 20.569.000. Het slotdividend komt ten laste van de winstreserve.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

**De heer Van der Ploeg** brengt de vaststelling van het slotdividend 2017 in stemming:

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	geen
Onthoudingen:	geen
Stemmen voor:	8.305.487

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

## **7. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2017**

**De heer Van der Ploeg** licht toe dat na de toelichting door de directie en de vaststelling van het jaarverslag het verlenen van décharge aan de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2017 aan de orde is en geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	40.769
Onthoudingen:	16.953
Stemmen voor:	8.247.765

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

## **8. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2017**

**De heer Van der Ploeg** stelt de décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het in 2017 gehouden toezicht aan de orde en geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	40.769
Onthoudingen:	16.953
Stemmen voor:	8.247.765

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

## **9. Samenstelling Raad van Commissarissen**

**De heer Van der Ploeg** deelt het volgende mede: "De heer Tates en ikzelf zullen aan het eind van de vergadering aftreden volgens rooster. De heer Tates stelt zich niet voor herbenoeming beschikbaar. Volgens artikel 16 van de statuten bestaat de raad van commissarissen uit minimaal drie leden en wordt het exacte aantal commissarissen vastgesteld door de algemene vergadering.

NSI heeft momenteel minder dan 50 werknemers, geen activiteiten van betekenis buiten Nederland en is slechts in een beperkt aantal marktsegmenten actief. Gelet op de ruime vertegenwoordiging van vastgoed- en financiële deskundigheid in onze raad van commissarissen zullen ook als de vacature die door het vertrek van de heer Tates ontstaat niet wordt vervuld alle relevante kennis- en ervaringsgebieden die het profiel van de raad van commissarissen noemt zijn afgedekt. Tegen deze achtergrond stelt de raad van commissarissen voor dat het aantal leden van de raad - dat in de achter ons liggende periode 5 bedroeg - wordt vastgesteld op vier.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	674
Onthoudingen:	geen
Stemmen voor:	8.304.813

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

### **9a. Herbenoeming van de heer Luurt van der Ploeg tot lid van de Raad van Commissarissen**

De heer van der Ploeg geeft het woord aan de vice voorzitter, **de heer Tates**, die het volgende mededeelt:

“Dames en Heren, de heer van der Ploeg is sedert 25 april 2014 lid van de raad van commissarissen van NSI en is sedert 21 April 2017 voorzitter van de raad van commissarissen van NSI. Hij treedt in deze vergadering volgens rooster af, is terstond herbenoembaar en heeft zich voor een herbenoeming beschikbaar verklaard.

Hij is momenteel CFO van VolkerWessels Bouw & Vastgoedontwikkeling B.V. en was in het verleden CFO van Vesteda Investment Management B.V. en van Multi Corporation B.V. Hij heeft verschillende accounting functies bekleed bij Ernst & Young in Nederland, Australië en de Verenigde Staten. Hij is lid van de RvC van Dunea N.V. en van Woningcorporatie Haag Wonen en is lid van de commissie permanente educatie van de Vereniging van Toezichthouders in Woningcorporaties (VTW) en lid van het Curatorium van de Erasmus School of Accounting & Assurance.

De raad van commissarissen heeft in de afgelopen vier jaar kunnen vaststellen dat de heer Van der Ploeg beschikt over diepgaande kennis van en commerciële ervaring met de zakenwereld. Het grootste deel van zijn ervaring heeft hij opgedaan in het vastgoed. Hij beschikt over:

- Kennis en ervaring van investeren in, beheren en ontwikkelen van vastgoed in het marktgebied waarin NSI opereert;
- Kennis en ervaring van financieel management, administratie, verslaglegging en rapportage van een beursgenoteerd bedrijf;
- Algemene kennis van financiële, juridische en zakelijke aangelegenheden;
- Grondige kennis op het gebied van corporate governance, maatschappelijk verantwoord ondernemen, HRM en organisatie; en
- Kennis en ervaring op het gebied van managementprocessen en risk management.

Zijn expertise en ervaring sluiten hierdoor zeer goed aan op het profiel van de RvC.

In het geval hij wordt herbenoemd bestaat de raad van commissarissen voor 50% uit vrouwen en voor 50% procent uit mannen.

De raad van commissarissen stelt voor om de heer Van der Ploeg opnieuw te benoemen voor een tweede termijn van vier jaren ingaande 20 April 2018 en eindigende na afloop van de in het voorjaar van 2022 te houden algemene vergadering van aandeelhouders.

**De heer Tates** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

Er wordt tot schriftelijke stemming overgegaan.

**De heer Van der Ploeg** deelt na inname van de stembiljetten en telling en controle door het stembureau mede dat de stemuitslag als volgt luidt:

Stemmen tegen:	46.539
----------------	--------

Onthoudingen: 214.806  
Stemmen voor: 8.044.142

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen en dankt de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor het in hem gestelde vertrouwen.

## 10. Remuneratie van de Directie

**De heer Van der Ploeg** deelt het volgende mede:

“Volgens artikel 3 van het beloningsbeleid van de Directie bestaat de beloningsstructuur uit een vast jaarsalaris, een lange termijn aandelenplan en secundaire arbeidsvoorwaarden.

Sedert 1 Mei 2016 bedraagt het vaste salaris van de CIO €300,000. Gelet op de huidige verantwoordelijkheden en het functioneren van de heer De Jong, heeft de Raad van Commissarissen besloten het vaste salaris van de CIO te verhogen van €300,000 tot €315,000 met ingang van 1 Mei 2018. Deze verhoging past binnen het raamwerk van het beloningsbeleid.

Het variabel inkomen bestaat uit een Lange Termijn Aandelen Plan. Het plan beslaat een periode van drie jaren en is voor 80% gebaseerd op de zogenaamde ‘Total Shareholder Return’ en voor 20% op het behalen van persoonlijke doelstellingen die de door de raad van commissarissen worden vastgelegd. Het Aandelenplan voorziet voor de CIO in een eenmalige betaling aan het eind van drie jaar van een bedrag ter hoogte van maximaal 90% van één jaarsalaris.

Het Lange Termijn Aandelen plan van de heer De Jong is op 31 december 2017 geëindigd en zal worden hernieuwd voor een nieuwe drie-jaars-periode ingaande op 1 januari 2018.

De raad van commissarissen wil de driejaarlijkse uitkering voor de CIO onder het nieuwe plan verhogen van maximaal 90% van één jaarsalaris naar maximaal 120% van één jaarsalaris.

Uitgedrukt als jaargemiddelde zou de maximale variabele beloning voor de CIO hierdoor stijgen van €94,500 naar €126,000.

Met het oog hierop wordt voorgesteld om het maximum van 90% voor de CIO zoals vermeld in artikel 3.3 van het Beloningsbeleid te verhogen naar 120%.

***De heer Diaz namens de VEB** heeft een vraag over het Lange Termijn Aandelenplan. Hij heeft vastgesteld dat dit plan voor 80% afhankelijk is van de waarde die voor aandeelhouders is gecreëerd en voor 20% van persoonlijke doelstellingen. Hij vraagt of er met betrekking tot de gecreëerde aandeelhouderswaarde een staffel wordt gehanteerd. Voor de VEB is het van belang dat de beloning alleen wordt uitgekeerd indien er sprake is van uitdagende targets. Hij kan dat op basis van de informatie die in de circulaire is opgenomen moeilijk beoordelen.*

De heer Van der Ploeg antwoordt dat het 80% gedeelte op een Total Shareholder Return-calcuatie berust waar geen marges inzitten. De performance van NSI wordt in deze calcuatie gewogen naar de performance van een mandje ‘peers’. Als NSI deze peers outperformed volgt uit de calcuatie een toekenning van variabele beloning die hoger of lager is naar de mate van outperformance.

Voor het 20% gedeelte zijn er kwalitatieve doelstellingen die door de raad van commissarissen worden vastgesteld. Ook daarin geldt dat dat niet binair is maar dat naar mate van de realisatie van de persoonlijke targets de beloning wordt toegekend.

***De heer Diaz namens de VEB** vraagt of de voorzitter de persoonlijke doelstellingen kan toelichten en kan aangeven of hierin ook wordt gekeken naar de mate waarin de portefeuille wordt getransformeerd.*

**De Heer Van der Ploeg** antwoordt dat hij niet alle met de Directie overeengekomen persoonlijke doelstellingen wil noemen, maar dat er zeker een aantal voorbeelden genoemd kunnen worden. Hij geeft hiertoe het woord aan de voorzitter van de Remuneratiecommissie, Mevrouw Koks.

**Mevrouw Koks** deelt mede dat er doelstellingen zijn die voor alle directieleden gelden en dat er doelstellingen zijn die per directielid specifiek voor hun vakgebied gelden. De transformatie en de portefeuillesamenstelling zijn opgenomen in de doelstellingen van de CIO. Voor de CFO gelden er

specifieke doelstellingen op het gebied van financiering en voor de CEO gelden er doelstellingen met name voor de organisatie.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	212.317
Onthoudingen:	396.502
Stemmen voor:	7.696.668

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

#### **10a. Voorstel tot wijziging van het Remuneratiebeleid van NSI N.V.**

**De heer van der Ploeg** deelt het volgende mede: “Het huidige beloningsbeleid voor de directie is vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders van 27 april 2012. Afgezien van een kleine aanpassing in 2016 en de zojuist onder punt 10 besproken aanpassing is het beloningsbeleid en de structuur van de beloning sedert 2012 niet herzien.

De raad van commissarissen is voornemens het huidige beloningsbeleid te herzien om het meer in lijn te brengen met de praktijk bij andere beursfondsen. De focus van het beloningsbeleid zal gericht blijven op Lange Termijn Waardecreatie.

In de loop van 2018 zal de raad van commissarissen een nieuw beloningsbeleid formuleren in overeenstemming met de best practice bepalingen van hoofdstuk 3 van de Corporate Governance Code. Dit beleid zal worden voorgelegd aan de algemene vergadering van aandeelhouders van april 2019. Indien het wordt goedgekeurd door de algemene vergadering van aandeelhouders zal het herziene beloningsbeleid van toepassing zijn vanaf 1 januari 2019.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

#### **11a. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het uitgeven van gewone aandelen**

**De heer Van der Ploeg** licht de agendapunten 11a, b en c toe waarna deze punten apart in stemming worden gebracht.

Voor een beursgenoteerde N.V. zoals NSI geldt dat emissies en inkoop van aandelen door de aandeelhoudersvergadering dienen te worden goedgekeurd en dat bij emissies een voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders geldt.

Dit betekent dat voor iedere emissie een algemene vergadering van aandeelhouders opgeroepen moet worden. Dat kost tijd – de oproepingstermijn alleen al is 42 dagen – en geld. Bij een gewone emissie komen hier ook nog de tijd en kosten bij voor het opstellen van een prospectus.

Bij een beperkte emissie van onder de 10% is geen prospectus nodig. De Wet op het financieel toezicht bepaalt dat zonder prospectus alleen aan gekwalificeerde beleggers mag worden aangeboden. Dit is de reden dat bij een dergelijke emissie het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders wordt beperkt.

Daarom is het praktijk bij veel Nederlandse beursgenoteerde bedrijven, waaronder de vastgoedbedrijven, dat de aandeelhoudersvergadering voor een beperkte omvang en voor een beperkte periode het bestuur en de raad van commissarissen machtigt om emissies te doen, aandelen in te kopen en voorkeursrechten te beperken of uit te sluiten. Al deze punten hangen dus op een logische manier met elkaar samen.

De heer Van der Ploeg stelt voor dat de aandeelhoudersvergadering de directie (na daartoe verkregen toestemming van de raad van commissarissen) machtigt om

- Maximaal 10% nieuwe aandelen uit te geven
- Te vermeerderen met maximaal 10% in geval van een fusie of overname waaronder ook begrepen de overname van vastgoed(portefeuille(s)), en/of een herfinanciering.

Deze machtiging geldt voor een periode van 18 maanden en zal indien de directie en raad van commissarissen dit nodig achten in iedere aandeelhoudersvergadering ter verlenging worden geagendeerd  
Dit is agendapunt 11a.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	660.941
Onthoudingen:	0
Stemmen voor:	7.644.546

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

**11b. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het beperken of uitsluiten van de voorkeursrechten die van kracht zijn ingeval van uitgifte van gewone aandelen**

**De heer Van der Ploeg** stelt daarnaast met betrekking tot de aandelen die in 11a worden bedoeld, voor dat de aandeelhoudersvergadering de directie (na daartoe verkregen toestemming van de raad van commissarissen) machtigt om het geldende voorkeursrecht te beperken of uit te sluiten. Dit geldt dus voor hetzelfde aantal aandelen (10% + 10% in geval van overname/fusie en dergelijke) en voor dezelfde periode.  
Dit is agendapunt 13b.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

*De heer Diaz namens de VEB wil een stemverklaring afleggen. De VEB is niet tegen maar gaat er wel van uit dat met deze bevoegdheid prudent zal worden omgegaan.*

**De heer Van der Ploeg** deelt mede dat dit zeker zal gebeuren

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	859.955
Onthoudingen:	0
Stemmen voor:	7.445.532

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

**11c. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot inkoop van eigen gewone aandelen**

**De heer Van der Ploeg** vraagt ten slotte machtiging om de mogelijkheid van een aandeleninkoop open te houden.

- Ook dit is weer gebonden aan een maximum van 10% van de uitstaande aandelen.
- De inkoopprijs mag liggen tussen minimaal de nominale waarde en maximaal 10% boven de gemiddelde slotkoers van het aandeel berekend over vijf beursdagen voorafgaand aan de dag van inkoop.
- Ook deze machtiging geldt voor een periode van 18 maanden.

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

Stemmen tegen:	25.221
Onthoudingen:	8.424
Stemmen voor:	8.271.842

De heer Van der Ploeg stelt vast dat het voorstel is aangenomen.

## **12 Verwachtingen 2018**

**De heer Van der Ploeg** geeft het woord aan de heer Stahlh for een vooruitblik op 2018.

**De heer Stahlh** deelt mede dat NSI in 2018 het in 2017 ingezette beleid zal voortzetten. De directie zal voortgaan met het nastreven van de ingezette strategie, met meer focus op kantoren en meer focus op kantoren in de Randstad, hetgeen zal leiden tot het afscheid nemen van kantoren in de provincie en tot het afscheid nemen van winkels. Dit proces zal waarschijnlijk ook in 2019 nog doorgaan. Over het volume doet de directie liever geen uitspraken. Het zal moeilijk worden om het in 2017 gerealiseerde volume aan verkopen te evenaren, maar er is een hoog ambitieniveau om in de verkoop belangrijke slagen te maken. Daarnaast zal de directie de projecten die zij ter hand heeft genomen verder vooruit brengen en hier voorbereidende activiteiten verrichten. Zodra het moment is aangebroken om hier meer over te vertellen zal de directie met plezier meer openheid van zaken geven, zodat de aandeelhouders kunnen vaststellen dat met deze projecten in de toekomst geld verdiend kan worden. In de Trading Update over Q1 die gisteren is uitgekomen is iets meer gezegd over het dividendbeleid en in het jaarbericht 2017 is een schatting opgenomen van wat onze winstgevendheid in 2018 zou kunnen zijn. Begin van het jaar hebben we gezegd: ergens tussen de €2,45 en €2,35. Dat cijfer is gisteren met de Trading Update niet aangepast. Het is niet goed mogelijk om een uitspraak te doen over het netto effect van de aan- en verkopen die in de loop van het jaar nog zullen plaatsvinden. Wat wel uit de Trading update kan worden opgemaakt is dat de Directie zich comfortabel voelt met het huidige dividend van €2,16 en ook al is er geen enkele garantie dat dit dividend dit jaar wordt gerealiseerd, is er anderzijds ook geen enkele intentie om dit jaar af te wijken van het bestaande dividendbeleid. De directie is tevreden met de huidige gang van zaken en hoopt u aan het eind van het jaar een Update te kunnen geven van wat 2018 NSI gebracht heeft.

## **13. Rondvraag**

**De heer Van der Ploeg** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

***De heer Duijn** stelt dat de vicevoorzitter in zijn ogen terecht opmerkte dat er nu een optimale samenstelling is van diversiteit in de nieuwe raad van commissarissen. Hij merkt op dat er maandag bij VNO NCW in Amsterdam een bijeenkomst is waarin een presentatie plaatsvindt van een rapport over de ontwikkeling van de diversiteit bij raden van commissarissen en bij raden van bestuur. NSI is lid van VNO NCW en zal bij deze bijeenkomst vertegenwoordigd worden door de Directiesecretaris. Het rapport wordt tijdens de bijeenkomst aangeboden aan Hans de Boer. Hij stelt voor dat er een grotere afvaardiging van NSI aan de bijeenkomst deelneemt waardoor kan blijken dat NSI optimaal heeft voldaan aan de diversiteitsdoelstellingen zowel in de raad van commissarissen als in de directie. Dit zou mogelijk ook publicitair van voordeel kunnen zijn.*

**De heer Van der Ploeg** dankt de heer Duijn voor deze suggestie en vraagt de directie deze in overweging te nemen. (Naar aanleiding van deze suggestie heeft de CFO, mevrouw de Jong deelgenomen aan de bijeenkomst van VNO NCW; noot van de secretaris)

***De heer Diaz namens de VEB** vraagt naar aanleiding van de Q1 Update of zich in Rijswijk nieuwe mogelijkheden voordoen mede naar aanleiding van wisselingen van eigenaren.*

**De heer De Jong** antwoordt dat het nog te vroeg is om gedetailleerd te spreken over wat er in Rijswijk gebeurt, maar dat de Gemeente zich inspannt om alle partijen en belangen te bundelen en een nieuwe toekomst te creëren met minder winkelmeters en meer woningen en leisure meters. Het plan daarvoor wordt samen met de eigenaren ontwikkeld en uitgerold. Of dit tot iets concreets zal leiden zal tussen nu en anderhalf jaar duidelijk worden.

## **14. Sluiting**

**De heer Van der Ploeg** richt het woord tot de heer Tates die in deze vergadering aftreedt als lid van de Raad van Commissarissen. De heer Van der Ploeg dankt de heer Tates, die in 2014 lid van de raad van commissarissen is geworden, voor zijn inzet en voor de belangrijke bijdragen die de heer Tates in de achterliggende vier jaren als lid en vicevoorzitter van de Raad van



Commissarissen en als voorzitter van de Vastgoedcommissie heeft geleverd aan de professionalisering van de onderneming.

**De heer Van der Ploeg** bedankt de aanwezigen voor hun aanwezigheid, voor alle vragen en opmerkingen en sluit de vergadering. De heer Van der Ploeg nodigt de aanwezigen uit voor een informeel samenzijn met de directie en de raad van commissarissen in het sociale hart van HNK.

\*\*\*\*\*