



VOORLOPIGE JAARCIJFERS

2018

- **Executie strategie volledig op koers – sterk gepositioneerd voor toekomst**
- **Leegstand 13,8% (4,6% daling t.o.v. jaareinde 2017)**
- **EPRA NAV €39,75 per aandeel (+8% t.o.v. jaareinde 2017)**
- **EPRA EPS €2,64 per aandeel (inclusief eenmalig negatieve effecten van €0,12)**
- **Een gezonde balans met een LTV van 36,9%**
- **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.)

Definities

EPRA

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

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 percentage 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 2018	6 maart 2019
Publicatie trading update Q1 2019	17 april 2019
Publicatie halfjaarverslag 2019	18 juli 2019
Publicatie trading update Q3 2019	19 oktober 2019
Publicatie voorlopige jaarcijfers 2020	28 januari 2020
AvA besluit op slot dividend	17 april 2019
Ex-dividend datum (slot dividend 2018)	23 april 2019
Registerdatum keuze periode stockdividend	24 april 2019
Stock dividend keuze periode	25 april – 9 mei 2019
Betaalbaarstelling interim-dividend	14 mei 2019
Ex-dividend datum (interim-dividend 2019)	22 juli 2019

Voor meer informatie kunt u contact opnemen:

NSI N.V.

Investor Relations

Dirk Jan Lucas

T +31 (0)20 763 0368

E dirkjan.lucas@nsi.nl

Publicatie datum:

29 januari 2019

NSI KERNCIJFERS

Financiële kerncijfers¹

Direct en indirect beleggingsresultaat (€ '000)

	2018	2017	Vershil (%)
Bruto huuropbrengsten	83.721	89.000	-5,9% ²
Netto huuropbrengsten	69.228	74.468	-7,0%
Direct resultaat	48.745	49.365	-1,3%
Indirect resultaat	42.780	42.237	1,3%
IFRS resultaat	91.525	91.602	-0,1%
Winst per aandeel (€)	4,95	5,05	-1,9%
EPRA earnings per aandeel (€)	2,64	2,72	-3,1%
Dividend (€) ³	2,16	2,16	0,0%
EPRA cost ratio A (incl. directe leegstandskosten)	26,5%	26,5%	0,0 pp
EPRA cost ratio B (excl. directe leegstandskosten)	25,0%	24,3%	0,7 pp

Balans (€ '000)

	31 december 2018	31 december 2017	Vershil (%)
Vastgoedbeleggingen	1.202.691	1.072.180	12,2%
Vastgoedbeleggingen bestemd voor verkoop	3.940	28.791	-86,3%
Netto schulden aan kredietinstellingen	-447.909	-408.453	9,7%
Eigen vermogen	733.283	672.688	9,0%
IFRS Eigen vermogen per aandeel (€)	39,48	36,63	7,8%
EPRA NAV per aandeel (€)	39,75	36,66	8,4%
EPRA NNAV per aandeel (€)	39,20	36,13	8,5%
Netto LTV (%)	36,9%	36,9%	0,0 pp
Aantal uitstaande aandelen	18.574.298	18.364.998	1,1%
Gem. gewogen aantal uitstaande aandelen	18.473.101	18.133.178	1,9%

Kerncijfers portefeuille

	31 december 2018			31 december 2017	
	Kantoren ⁴	HNK	Overig	TOTAAL	
Aantal objecten	67	14	14	95	126
Marktwaaarde (€m) ⁵	881	210	124	1.214	1.108
Bruto contractuele huur (€m) ⁶	59	17	11	87	87
ERV (€m)	68	23	11	102	105
Verhuurbaar vloeroppervlak (m ²)	394	127	81	603	676
EPRA leegstand	11,1%	23,2%	11,2%	13,8%	18,4%
Gem. gewogen resterende looptijd van huurcontacten (jaren)	4,6	3,2	5,1	4,4	4,7
Gemiddelde huur per m ² (€/p.j.)	179	188	165	179	169
EPRA net initial yield	5,1%	4,6%	6,9%	5,2%	5,5%

¹ Gebaseerd op cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast

² Autonom (like-for-like) is de bruto huurgroei 0.0% en netto -0.7%

³ Voorstel dividend 2018 waarvan €1,04 reeds is uitgekeerd als interim dividend in augustus 2018

⁴ Bentinck Huis, Lange Voorhout, geclassificeerd als vastgoedbelegging in ontwikkeling, niet meegenomen in ERV en EPRA leegstand

⁵ Op marktwaaarde, in de balans op boekwaaarde exclusief lease-incentives en NSI hoofdkantoor in eigen gebruik

⁶ Exclusief huurvrije periode en andere lease-incentives

BERICHT VAN DE CEO

We zijn nu twee jaar onderweg met de omzetting van de nieuwe strategie die we begin 2017 aankondigden – met als doel dé specialist te worden op de Nederlandse kantorenmarkt met een sterk platform, proactief assetmanagement, initiatieven die waarde toevoegen en actieve kapitaal-recycling.

In de 2017-2018 periode hebben we voor €300 miljoen aan acquisities gedaan en voor €363 miljoen verkocht. Gevolg van onze verkopen is dat we nu objecten ter waarde van circa €200 miljoen over hebben die niet tot onze kernobjecten behoren (17% van alle objecten) en die we van plan zijn de komende jaren te verkopen. 80% van de portefeuille bevindt zich nu in de markten waar onze focus op ligt en 45% van de portefeuille ligt in Amsterdam. Tegelijkertijd hebben we onze operationele resultaten aanzienlijk verbeterd en een veelbelovende pijplijn van nieuwbouw mogelijkheden en value-add initiatieven, opgebouwd.

2018: Volledig op koers

Het afgelopen jaar hebben we goede progressie gemaakt bij het terugdringen van de leegstand. Het leegstandspercentage van 13,8% aan het einde van 2018 betekent een daling van 4,6%, inclusief een autonome (like-for-like) bijdrage van 2,0%. Het leegstandspercentage blijft een belangrijk punt van aandacht. We blijven streven naar een leegstandspercentage dat op de middellange termijn onder het marktgemiddelde ligt en een algeheel leegstandspercentage van minder dan 10% in 2020. De leegstand van onze kantoorobjecten is eind 2018 al gedaald naar 11,1%, en binnen de G4 ligt het percentage met 7,2% al dicht bij het marktgemiddelde.

De EPRA EPS van €2,64 in het boekjaar 2018 werd sterk beïnvloed door de hoge mate van asset-rotatie, met veel desinvesteringen tegen het einde van het jaar, maar ook door een groot aantal positieve en negatieve eenmalige posten. Het netto-effect van deze eenmalige posten is €0,12 (negatief) en een positief resultaat op leegstandskosten naar aanleiding van servicekosten, een beëindigingsvergoeding voor een huurcontract, en een effect van IFRS 9 voor de manier waarop financieringen worden geboekt.

In 2018 hebben we 35 objecten verkocht voor €122 miljoen, inclusief 18 objecten met een individuele waarde van minder dan €2 miljoen, en hebben we 18 steden verlaten. We hebben vier objecten gekocht en het aantal objecten is gedaald tot 95. In 2019 zal zowel het aantal objecten als het aantal steden waarin we ons bevinden verder dalen. We bezitten nog steeds 35 objecten met een waarde van minder dan €5 miljoen, dus er is nog ruimte om te optimaliseren en de operationele efficiëntie van de portefeuille verder te verbeteren.

Cyclus en balansdiscipline

De Nederlandse kantorencyclus laat een afvlakkende beweging zien. De markt voor kwalitatief goede objecten is nog steeds gezond en liquide, waarbij de waarde van dit vastgoed goed ondersteund wordt door een constante instroom van geld van vooral buitenlandse investeerders met bescheiden rendementseisen. Toch lijkt de daling in aanvangsrendementen ten einde te komen, waarbij de verwachtingen voor de waarde van het vastgoed steeds afhankelijker wordt van het vooruitzicht op huurgroei.

In 2019 zal het verschil tussen primaire en secundaire objecten groter worden, aangezien het steeds moeilijker blijkt om de financiering van

secundaire objecten op provinciale locaties rond te krijgen. En als die financiering wel beschikbaar is, dan is deze vaak duurder. Dit ondersteunt ons besluit om de geografische focus van de portefeuille verder aan te scherpen.

We zien nog altijd mogelijkheden om interessante objecten te kopen tegen een voor ons aantrekkelijk verwacht rendement op geïnvesteerd vermogen (IRR). Toch blijven we gedisciplineerd en verwachten we dat in 2019 het transactievolume vooral zal worden bepaald door de desinvesteringen. Hierdoor zal de beleningsgraad (LTV) dalen tot onder de 35%, ten opzichte van 36,9% aan het einde van 2018.

Een lagere LTV is volgens ons op dit moment wenselijk met het oog op het hogere balansrisico verbonden aan onze toenemende ontwikkelingsprojecten in de komende jaren. Dit zal op korte termijn ten koste gaan van de EPS, maar zal uiteindelijk zorgen voor een stabielere business op de lange termijn alsmede voor winsten uit deze ontwikkelingsprojecten.

Update ontwikkelingsprojecten

De gesprekken met ING over de herontwikkeling van Laanderpoort lopen nog steeds. Een startdatum van medio 2020 voor het creëren van 30.000 - 35.000 m² aan nieuwe kantoorruimte is nog steeds haalbaar. De renovatie van het Bentinck Huis in Den Haag ligt op schema om in het eerste kwartaal van 2020 te worden voltooid en er is op dit moment al belangstelling van potentiële huurders voor het project (of een deel ervan). Daarnaast worden momenteel verkennende voorbereidingen getroffen voor de potentiële herontwikkeling van Centerpoint in Amsterdam, al is het op dit moment nog onzeker of dit een project wordt voor deze of de volgende cyclus.

Onze balans biedt ruimte om de potentiële kapitaalinvestering van meer dan €120 miljoen voor Laanderpoort te dragen, zelfs vóór de geplande desinvestering van meer winkelobjecten en provinciale kantoren in 2019. De risico's van het Laanderpoort-project zullen echter voor een groot deel moeten worden weggenomen voordat andere projecten zullen worden aangegaan.

Kostenratio en schaalbaarheid

We hebben het juiste team aan boord en NSI ontwikkelt zich steeds meer in de richting van waar we willen zijn als het gaat om de focus van de portefeuille, de balans, de operationele resultaten en het ingebouwde potentieel om meerwaarde te creëren.

Nu de succesvolle herstructurering achter de rug is, zijn de activiteiten duidelijk schaalbaar; een verdubbeling van de portefeuille naar meer dan EUR 2 miljard zouden we zondermeer aankunnen zonder het team daarvoor aanzienlijk te hoeven uitbreiden. Desalniettemin is groeien geen doel op zich en voor ons dan ook geen primaire doelstelling.

Echter, schaalgrootte biedt duidelijke voordelen. Onze EPRA-kostenratio zal alleen materieel dalen indien we de kosten kunnen spreiden over een groter aantal objecten. Daarnaast zouden we met een grotere portefeuille een omvangrijker ontwikkelingsprogramma of programma gericht op waardeontwikkeling kunnen overwegen, grotere objecten kunnen aankopen, de financieringskosten verder

kunnen terugdringen, en de nog altijd relatief bescheiden liquiditeit van onze aandelen kunnen verbeteren.

Onze huidige EPRA-kostenratio van 26,5% lijkt misschien hoog vergeleken met een aantal vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven in Europa, maar dit komt bijna geheel door de relatief kleine omvang van de portefeuille van NSI en het aandeel HNK, ons flexibele dienstenconcept voor kantoren, in onze portefeuille.

Vooruitzichten voor 2019

We zijn zeer verheugd dat we de laatste jaren erin geslaagd zijn de EPRA EPS min of meer stabiel te houden, terwijl we de kwaliteit van de portefeuille sterk hebben verbeterd en het risicoprofiel aanzienlijk hebben verkleind. Hierdoor is NSI veranderd in een pro actieve onderneming gericht op totaalrendement, terwijl de focus in het verleden meer op korte termijn dividenduitkering lag.

In 2019 gaan we verder met het optimaliseren van de portefeuille en zullen we nog meer objecten verkopen die niet tot onze kernobjecten behoren, waaronder een aantal provinciale objecten die een hoog direct rendement hebben. Onze operationele prestaties (d.w.z. verminderde leegstand en verbeterde efficiency) zullen het daaruit voortvloeiende verlies aan inkomsten naar alle waarschijnlijkheid niet geheel kunnen compenseren. We verwachten dan ook een EPRA EPS voor 2019 van tussen de € 2.40 - 2.50. De uiteindelijk te realiseren EPRA EPS zal afhangen van het tijdstip en de omvang van mogelijke acquisities en desinvesteringen.

Gezien de goede gezondheid van de business alsmede de positieve vooruitzichten zullen we tijdens de AVA een slotdividend voorstellen van € 1,12, waarmee het dividend voor het boekjaar 2018 stabiel blijft op € 2,16 per aandeel.

Bernd Stahl

IN BEELD: FLEXIBELE KANTOREN (HNK) & DUURZAAMHEID

Flexibele kantoren

De levenscyclus van flexibele kantoren bevindt zich nu in de groeifase. Alhoewel de toetredingsdrempels laag blijven, zien we bijna geen nieuwe aanbieders meer die met een innovatief product of concept op de markt komen. De meeste partijen bieden momenteel min of meer hetzelfde product aan, maar dan wel met een eigen draai. Veel grotere traditionele verhuurders bieden inmiddels ook een eigen flexibel kantoorproduct aan of zijn bezig een dergelijk product op te zetten.

Wanneer een product of dienst een commodity wordt kan er eigenlijk alleen op prijs worden geconcentreerd. Toch is er op dit moment weinig concurrentie op prijs. Dat komt waarschijnlijk omdat de flexibele kantoormarkt in het huidige sterke economische klimaat nog altijd groeit en de prijsstelling niet transparant is omdat iedereen andere soorten diensten en dienstenniveaus opneemt in de prijs. Deze prijsdifferentiatie en transparantie zullen verbeteren naarmate het flexibele kantorensegment volwassen wordt.

Sommige aanbieders zijn erop gericht zo snel mogelijk te groeien en marktaandeel op te bouwen, merkwaaide te creëren en om vervolgens weer uit te stappen. Anderen zijn echt in de markt voor de lange termijn. We verwachten dat er consolidatie gaat plaatsvinden in het flexibele kantorensegment, vooral als de volgende neerwaartse cyclus zich aandient. Levensvatbare flexibele bedrijfsmodellen zullen er sterker uit komen, waardoor de kantorensector een evenwicht kan bereiken - zowel in de flexibele kantorenmarkt als in de relatie met de meer traditionele kantorenmarkt. Aanbieders van flexibele kantoordiensten met eigen objecten en een sterke balans zullen waarschijnlijk als winnaar uit de bus komen.

De grens tussen de flexibele kantorenmarkt en de meer traditionele kantorenmarkt zal met de tijd vervagen. Sterker nog: de grens begint nu al te vervagen aangezien flexibele kantoren niet langer alleen maar door startende ondernemingen en scale-ups worden gebruikt, maar ook door grotere ondernemingen of tijdelijke projectteams binnen deze grotere ondernemingen. Daarnaast blijven veel gebruikers van flexibele kantooruimte veel langer dan zou mogen worden verwacht

van een kort flexuurcontract. Soms bijna net zo lang als of zelfs langer dan bij een traditioneel vijfjarig huurcontract.

Wat betekent dit voor HNK?

NSI heeft al zes jaar ervaring en gegevens in huis door het runnen van flexibele kantoren onder het merk HNK. Daarbij hebben we een aantal waardevolle lessen geleerd. We hebben de vraag van klanten zien ontwikkelen en ons HNK-product daarop aangepast. We hebben de omvangrijke uitrolplannen uit 2015/16 stopgezet en zijn nu zeer selectief als het gaat om waar we nieuwe HNK's willen openen. Onze focus ligt in de eerste plaats op de G4-markten.

De laatste jaren hebben we de mix van flexibele kantooruimte en meer traditioneel verhuurde verdiepingen aangepast om tegemoet te komen aan de toenemende vraag naar managed offices. We zien nu ook een groeiende vraag, veelal van grotere ondernemingen, naar grotere vloeroppervlaktes waar alle voorzieningen worden aangeboden. Eigenaar zijn en tegelijkertijd het hele gebouw beheren, blijkt een groot voordeel te zijn ten opzichte van flexibele aanbieders die alleen maar enkele verdiepingen in een gebouw huren, omdat we flexibeler kunnen omgaan met aanpassingen in de vraag.

In 2019 zullen we ons HNK-product, alsmede de organisatorische structuur ervan, blijven verbeteren. Eén van de vragen waar we dit jaar antwoord op moeten geven is hoe onze strategie, waarbij we ons richten op slechts zeven steden, past binnen ons bestaande netwerk van HNK-locaties. We moeten beoordelen of de provinciale HNK-locaties voldoende bijdragen aan de franchisewaarde en ze genoeg extra rendement opleveren om te kunnen compenseren voor een vastgoedrendement dat anders relatief bescheiden zou zijn ten opzichte van de markten waarop we ons richten.

Duurzaamheidsinitiatieven

Sinds de aankondiging van onze nieuwe strategie begin 2017 zijn we op alle fronten actief geweest om de business te verbeteren. Onze communicatie is tot op heden gericht geweest op onze strategie en vooruitgang, om de kern van onze boodschap niet te verwateren. We zijn nog niet erg uitgesproken geweest over onze duurzaamheidsinitiatieven, afgezien van de melding dat we goed op

koers liggen om in 2023 te voldoen aan het wettelijk vereiste energielabel C.

In 2018 zijn we gestart met de ontwikkeling van een toekomstbestendig ESG (Environmental, Social and Governance)-programma. Omdat NSI een kleine organisatie is, hebben we een externe adviseur in de arm genomen die de relevante ondersteuning en mankracht biedt om samen tot een uitvoerig en ambitieus programma te komen.

Iedereen binnen NSI is betrokken geweest bij het opzetten van het ESG-programma. We hebben gekeken naar de Duurzame Ontwikkelingsdoelen van de Verenigde Naties, en hebben ook externe belanghebbenden betrokken bij het proces om te komen tot wat wij zien als een goed uitgewerkt programma. We hebben drie overkoepelende prioriteiten op het gebied van duurzaamheid vastgesteld: Toekomstbestendige Gebouwen, Energie & CO₂, en Gezondheid en Welzijn.

Onze duurzaamheidsambities gaan veel verder dan het alleen maar voldoen aan overheidsnormen met betrekking tot een minimumenergielabel. Om ons programma en onze impact te kunnen meten en beoordelen gaan we GRESB, een van de wereldwijde standaarden voor het meten van duurzaamheidsprestaties van vastgoedportefeuilles, als referentiekader voor onze performance

hanteren. In 2019 zullen we onze eerste GRESB-score publiceren. Dan hebben we een basisscore waarmee we een duidelijk en realistisch pad voor de komende jaren kunnen uitstippelen, in lijn met onze ambities.

Het team is zich er volledig van bewust dat dit programma en onze deelname aan GRESB de nodige tijd en inspanning zal vergen voordat het programma is geïmplementeerd en de effecten zichtbaar worden. Maar we hebben de manier van werken al volledig omarmd, getuige ook onze recente initiatieven.

De afgelopen vier jaar hebben we circa 80.000 m² aan kantoorruimte volledig gerenoveerd, inclusief een totale upgrade van de verlichting met 25.000 ledlampen met bewegingssensoren. Ook zijn we ons gasverbruik aan het verminderen en gebruikt meer dan 40% van de portefeuille (op basis van m²) stadsverwarming, warmtepompen of WKO-systemen. We streven ernaar het gebruik van zonne-energie te vergroten, maar als gevolg van de recente desinvesteringen wordt momenteel slechts 2,4% van ons energieverbruik op deze wijze opgewekt.

Het binnenkort te verschijnen jaarverslag over het boekjaar 2018 zal meer in detail ingaan op onze duurzaamheidsambities.

