



Trading Update

Q3 2016

- Verwachting direct resultaat voor 2016 van €0,31- €0,33 per aandeel blijft gehandhaafd
- Vrijgave zekerheden op €450m aan bankfaciliteiten per 1 september 2016
- Financiële bezettingsgraad sinds eind 2015 toegenomen met 1,9% tot 79,2%
- Strategische update met aankondiging jaarcijfers op 14 februari 2017

INDEX

NSI KERNCIJFERS	3
CEO COMMENTAAR	4
OPBRENGSTEN, KOSTEN EN RESULTATEN	5
VASTGOEDPORTEFEUILLE	7
FINANCIERING	10

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 huidige staat redelijkerwijs verhuurd kan worden, gegeven zijn karakteristieken, conditie, voorzieningen, locatie en lokale markt condities.

Theoretische huur

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

Financiële bezettingsgraad

De financiële bezettingsgraad is de contractuele huur van verhuurde units als percentage van de theoretische huur.

Netto LTV

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

ICR

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

G4

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

Financiële kalender

Voorlopige jaarcijfers 2016

14 februari 2017

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 | www.nsi.nl

NSI KERNCIJFERS

Belangrijkste financiële kerncijfers¹

€k	1 jan - 30 sep 2016	1 jan - 30 sep 2015	Verschil
Direct en indirect beleggingsresultaat			
Brutohuuropbrengsten	71.073	66.930	6,2%
Netto huuropbrengsten	53.625	50.213	6,8%
Direct resultaat	32.961	37.299	-11,6%
Indirect resultaat	-9.783	17.006	
IFRS resultaat	23.178	54.306	
Beleggingsresultaat per aandeel (€)	0,16	0,38	
Direct resultaat per aandeel (€)	0,23	0,26	-11,6%
Dividend (€) ²	0,13	0,13	0,0%
EPRA earnings per aandeel (€)	0,22	0,25	-11,1%
EPRA cost ratio A (%) ³	35%	34%	1,0pp

€k	30 sep 2016	31 dec 2015	Verschil
Balans			
Vastgoedbeleggingen	1.211.970	1.203.464	5,9%
Netto schulden aan kredietinstellingen	-521.368	-542.332	-3,9%
Eigen vermogen	645.224	660.720	-2,3%
IFRS eigen vermogen per aandeel (€)	4,51	4,61	-2,3%
EPRA NAV per aandeel (€)	4,68	4,79	-2,2%
Netto LTV (%) ⁴	43,0%	43,2%	-0,2pp
Aantal uitstaande aandelen	143.201.841	143.201.841	
Gewogen aantal uitstaande aandelen	143.201.841	143.201.841	

Belangrijkste portefeuille kerncijfers

	30 sep 2016					31 dec 2015
	Kantoren	HNK	Winkels	Overig ⁵	Totaal	Totaal
Aantal objecten	108	13	41	6	168	194
Marktw waarde (€m)	610	154	425	22	1.212	1.203
Jaarlijkse bruto contractuele huur (€m) ⁶	55	13	32	1	101	101
Verhuurbaar vloeroppervlak (m ²)	456.866	127.232	271.906	21.715	877.719	973.882
Bezettingsgraad (financieel) ⁷	80,3%	65,5%	86,0%	50,1%	79,2%	77,3%
Gem. resterende looptijd van huurcontacten (jaren)	4,7	3,1	4,2	2,2	4,3	4,7
Gemiddelde huur per m ² (€/p.j.)	161	171	140	96	159	144
EPRA net initial yield	6,5%	4,8%	5,8%	7,7%	6,0%	6,3%

¹ Gebaseerd op niet-geauditeerde Q3 2016 resultaten, cijfers 2015 zijn aangepast op basis van deconsolidatie van Intervest Office & Warehouses (IOW)

² Interim dividend (uitgekeerd in augustus 2016)

³ Inclusief leegstandskosten; 2015 cijfer exclusief IOW

⁴ In 2015 inclusief deelneming IOW (€51.4m)

⁵ Bestaat uit bedrijfsgebouwen, beleggingen gehouden voor verkoop en één resterend directe belegging in België

⁶ Voor huurvrije periode en andere huurkortingen

⁷ Totaal inclusief beleggingen gehouden voor verkoop

CEO COMMENTAAR

NSI is aan het veranderen. Een en ander zal in een strategische update uiteengezet worden. Daarop vooruitlopend is per direct gestart met het inzetten op een structurele verlaging van de kostenstructuur.

De EPRA cost ratio⁸ is met 35% hoog, zeker in vergelijking met de Europese peer group, zelfs als in aanmerking wordt genomen dat de Nederlandse markt en het type vastgoed dat NSI in portefeuille heeft arbeidsintensief is. Na de verkoop en daaropvolgende her-classificatie van IOW⁹ als beëindigde bedrijfsactiviteit in het eerste halfjaar is dit duidelijker zichtbaar en een belangrijk aandachtspunt geworden. Hoge niet doorbelaste servicekosten als gevolg van leegstand en circa €1,2m in incidentele kosten hebben een negatieve impact op de ratio.

NSI blijft actief sturen op verdere kwaliteitsverbeteringen in de vastgoed portefeuille, deels door investeringen deels door asset rotatie, een verhoging van de bezettingsgraad (+0.3% in Q3) en een structurele verlaging van de financieringskosten. NSI investeert ook in de toekomst, vooral in ICT. Een datawarehouse moet in H1 2017 operationeel zijn, welke zal zorgen voor management informatie “op maat”. De introductie van de applicatie Salesforce ter ondersteuning van de asset management en leasing teams zal resulteren in een verdere verbetering van de operationele aansturing.

Een vernieuwde rapportage

Ook is NSI aan het veranderen in de manier waarop het rapporteert. Vooruitlopend op de 2016 jaarrapportage zijn wij begonnen met het aanpassen van het format en de inhoud van dit kwartaalverslag. We verwachten tijdens de jaarrapportage en de daaropvolgende kwartaalverslagen meer detail te kunnen verschaffen.

Vastgoedmarkt

De Nederlandse investeringsmarkt wordt aangewakkerd door interesse uit het buitenland. Deze interesse komt met name door positieve economische vooruitzichten, een stijgend consumenten vertrouwen, hoge aanvangsrendementen en een relatief laag risico in het ‘prime’ segment. Hoewel de grootste vraag is gericht op Amsterdam en andere G4 steden zien wij een selectieve groei in interesse in de overige regio’s waar NSI nog altijd 46% van haar portefeuille heeft.

In 2016 is NSI er in geslaagd de bezettingsgraad met 1,9% te verbeteren naar 79,2%. Ondanks dat staat de autonome groei nog altijd onder druk door over-verhuring in de portefeuille. We verwachten de bezettingsgraad ook in 2017 te verbeteren.

Vooruitblik

De verwachting van het direct resultaat 2016 van €0,31 - €0,33 per aandeel blijft gehandhaafd. De strategische update zal met de aankondiging van de voorlopige jaarcijfers gepresenteerd worden.

Bernd Stahl

⁸ EPRA cost ratio A, inclusief leegstand

⁹ Intervest Offices & Warehouses

OPBRENGSTEN, KOSTEN EN RESULTATEN

Introductie

Het directe resultaat per aandeel over Q3 2016 is met 8,6 cent vrijwel gelijk aan Q2 2016 (8,7 cent), ondanks eenmalige personeelskosten. Het resultaat over de eerste negen maanden is met 23,0 cent op koers om binnen de eerder afgegeven indicatie van het directe resultaat voor geheel 2016 (31-33 cent per aandeel) uit te komen. Naar verwachting zullen ook in Q4 hogere incidentele kosten worden gemaakt, onder andere door het inzetten van tijdelijk personeel en hogere ICT kosten vanwege de invoering van een datawarehouse en diverse applicaties meegenomen.

Het indirecte resultaat over Q3 is licht negatief als gevolg van een afwaardering van enkele panden in verkoop, gedeeltelijk gecompenseerd door een positieve beweging in de marktwaarde van derivaten. Het indirecte resultaat bedraagt -8,0 cent over de eerste 9 maanden, met name als gevolg van het boekverlies op de verkoop van de bedrijfsgebouwenportefeuille in H1 2016.

Huuropbrengsten

De omzet groeide in Q3 2016 naar een niveau van €24,2m (+3,3% vs Q2 2016), wat met name het gevolg is van de aankoop van Glass House (€1,3m). In vergelijking met Q2 bedroeg de autonome groei €0,4m negatief. Dit negatieve verschil wordt met name veroorzaakt doordat gedurende Q2 diverse grotere afkoopsommen zijn vrijgevallen. Feitelijk presteerde de operatie in Q3 naar verwachting.

Voor het jaar tot en met Q3 bedraagt de omzet €71,1m (+6,2% vs de eerste 9 maanden van 2015). Hier speelden naast Glass House, de acquisitie van de Cobra portefeuille en Ypsilon in Leiden in Q4 2015 (+€9,5m) en enkele verkopen (-€4,6m) een grote rol. Het wegvallen van (over-)verhuringen bij expiraties verklaart de autonome bruto huurgroei van -€2,3m waarbij de negatieve effecten in de kantorenportefeuille (-€1,9m) en de winkelportefeuille (-€1,5m) slechts gedeeltelijk gecompenseerd zijn door positieve ontwikkelingen in HNK (€1,0m). Door kostenbesparingen is de autonome netto huur ontwikkeling beperkt gebleven tot -€1,2 m.

Service kosten

Niet doorberekende servicekosten lagen in Q3 2016 circa €0,1m lager dan het vergelijkbare kwartaal vorig jaar, met name door een eenmalige vrijval in 2015. Voor het jaar tot 30 september liggen deze kosten echter significant lager in vergelijking met 2015 (€0,7m. -17%). Deels door de verkoop van panden met een hoger dan gemiddelde leegstand, deels door de aankoop van panden met hogere bezettingsgraden en deels door autonome kostenreducties.

Operationele kosten

De operationele kosten bewogen zich in Q3 op een vergelijkbaar niveau als het voorgaande kwartaal, ondanks de toevoeging van Glass House gedurende Q3. Dit bracht de operationele marge op circa 77% gecorrigeerd voor IFRIC 21 effecten¹⁰,

hetgeen een duidelijke verbetering is ten opzichte van de 75% in Q3 2015. De verhuurkosten daalden licht doordat er minder makelaarsprovisies werden betaald, hetgeen deels een seizoens-effect is. In de overige kosten is een eenmalige afschrijving verwerkt van €154k voor een vordering op een partij betrokken bij 't Loon. De gemiddelde kosten van dubieuze debiteuren zijn met 25bps op de omzet historisch laag te noemen.

Administratieve kosten

De administratieve kosten liggen voor de periode 1 januari – 30 september op €6,1m, hetgeen €2m hoger is dan over de vergelijkbare periode in 2015. Het grootste deel van dit verschil is tijdelijk en is het gevolg van de kosten van de CEO wisseling, additionele afvloeiingskosten, het inzetten van tijdelijke werkrachten en advieskosten.

De administratieve kosten in Q3 2016 zijn beïnvloed door een exceptionele last van circa €600k (Q2: €600k) als gevolg van het schrappen van een aantal arbeidsplaatsen en vertrekregelingen voor 8 personeelsleden gedurende de periode. NSI heeft per eind Q3 79 medewerkers (72.9 FTE).

Netto financieringslasten

In de eerste 9 maanden liggen de financieringskosten met -€4m significant lager (-21%) dan over de vergelijkbare periode in 2015. Dit is grotendeels het gevolg van de verkoop van IOW en sterk gedaalde rentemarges en swapkosten.

De gemiddelde rentekosten daalden dit kwartaal naar 3,4% (Q2 2016: 3,8%), ondanks de verhoging van de bancaire syndicaat marges met 15bps als gevolg van de vrijgave van de onderpanden op deze faciliteiten.

Herwaardering beleggingen

De portefeuille is Q3 2016 niet intern of extern getaxeerd. Niettemin is er sprake van een licht negatieve herwaardering in Q3 (-€0,5m) als gevolg van 3 panden in verkoop welke naar verwachting in Q4 geleverd zullen worden en al per eind Q3 als "vastgoed bestemd voor verkoop" op verkoopwaarde (gezamenlijk €10,7m) zijn gewaardeerd.

Het boekverlies van circa €0,7m gerelateerd aan de verkoop van de Beukenlaan in Eindhoven, is deels gecompenseerd door de verkopen van 2 kleinere panden in Amsterdam en Utrecht die plaatsvinden boven boekwaarde.

Verkoopresultaat vastgoedbeleggingen

Het resultaat op verkopen in Q3 laat een kleine winst zien als gevolg van de verkoop van het object op de Kokermolen in Houten. Voor het jaar t/m Q3 bedraagt het totale verkoopverlies in Nederland -€7,0m, met name door de verkoop van de bedrijfsgebouwen portefeuille in Q2. Dit is gedeeltelijk gecompenseerd door de verkoopwinst op grondposities in België (€1,5m) en een vrijval in Zwitserland (€0,5m) in Q2.

¹⁰ De jaarlasten van gemeentelijke belastingen, welke over het algemeen worden ontvangen en betaald in Q1, worden volledig in dat kwartaal geboekt i.p.v. over het jaar uitgespreid.

Waardemutaties financiële instrumenten

De herwaardering van de derivaten portefeuille in Q3 2016 is positief (€0,9m) als gevolg van kortere looptijden en licht veranderende rentecurves. In de eerste 9 maanden is de impact -€3,8m met name als gevolg van yield curve bewegingen rondom de Brexit.

Gedurende Q3 werd €30m aan kortlopende derivaten ingekocht en €50m derivaten aangekocht met een looptijd tot 2023. Dit is het gevolg van de herstructurering van de derivaten portefeuille in lijn met de looptijd van de Berlin Hyp financiering en de maturity/interest hedge strategie.

Beëindigde bedrijfsactiviteiten

Dit betreft het voormalige belang van NSI in Intervest Offices & Warehouses (IOW) welke gedurende 2015 en 2016 is afgebouwd van 50,1% naar 0% per Q1 2016 en om deze reden is gedeconsolideerd en als aparte post in de winst & verlies rekening wordt weergegeven.

Gebeurtenissen na 30 september

Op 11 oktober is een pand aan de Kanaalweg in Utrecht verkocht. Op 14 oktober heeft het transport plaatsgevonden van het leegstaande kantoorpand Strekkerweg 79 in Amsterdam. Het pand is in huidige staat verkocht en zal door de koper worden getransformeerd tot woningen. In de Q3 rapportage zijn deze panden geclassificeerd als "vastgoed bestemd voor verkoop".

Vooruitblik

Het directe resultaat per aandeel zal naar verwachting voor 2016 liggen in de range €0,31- €0,33, zoals eerder aangegeven. De strategische update zal onderdeel zijn van de aankondiging van de voorlopige jaarcijfers 2016 op 14 februari 2017 (na beurs).

EPRA Earnings

€k	1 jan - 30 sep 2016	1 jan - 30 sep 2015
Bruto huurinkomsten	71.073	66.930
Niet doorberekende servicekosten	-3.404	-4.102
Exploitatiekosten	-14.044	-12.616
Netto huuropbrengsten	53.625	50.213
Administratieve kosten	-6.067	-4.109
Netto financieringslasten	-15.157	-17.867
Direct resultaat voor belasting	32.401	28.237
Belasting over de winst	-6	11
Direct resultaat na belasting	32.396	28.249
Beëindigde bedrijfsactiviteiten (IOW)	565	9.050
Direct beleggingsresultaat	32.961	37.299
Herwaardering vastgoedbeleggingen	-384	3.562
Eliminatie huurincentives	-612	199
Netto verkoopresultaat vastgoedbeleggingen	-5.020	5.517
Waardemutaties financiële derivaten	-3.683	6.707
Valutakoersverschillen	-7	499
Toegerekende beheerkosten	-1.128	-1.487
Beëindigde bedrijfsactiviteiten (IOW)	1.053	2.009
Indirect resultaat	-9.783	17.006
Totaal resultaat	23.178	54.306
Direct resultaat	32.961	37.299
Indirecte administratieve kosten	-1.128	-1.487
EPRA Earnings	31.833	35.812

FASTGOEDPORTEFEUILLE

De enige aankoop in Q3 betreft Glass House in Amsterdam Sloterdijk en de enige verkoop betreft de Kokermolen in Houten. Drie assets zijn per eind Q3 vanuit de investment portfolio verschoven naar "vastgoed bestemd voor verkoop". Deze assets zullen naar verwachting in Q4 definitief geleverd worden.

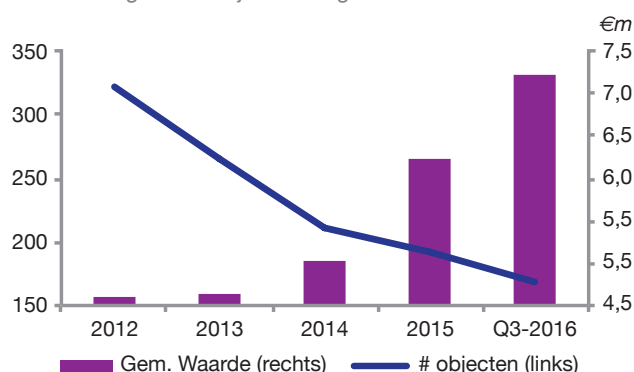
Portefeuille split

	aantal objecten	% objecten	Waarde €m	% Waarde
Kantoren	108	64%	610	50%
HNK	13	8%	154	13%
Bedrijfsgebouwen	2	1%	10	1%
Winkels	35	21%	356	29%
Volumineuze detailhandel	6	4%	68	6%
Totaal				
beleggingsportefeuille	164	98%	1.200	99%
Totaal in ontwikkeling			1	0%
Vastgoed voor verkoop	4	2%	10	1%
Totaal portefeuille	168	100%	1.211	100%

Als gevolg van recente aan- en verkoopactiviteiten van diverse objecten is het aandeel kantoren en HNK in de totale portefeuille inmiddels gestegen naar 63% (Q4-15: 59,6%). Het aandeel winkels en grootschalige detailhandel bedraagt nog 35% van de portefeuille. Het is de verwachting dat deze relatieve verhouding verder richting kantoren zal verschuiven.

De investmentportefeuille (exclusief "vastgoed bestemd voor verkoop") bestaat per eind Q3 uit 164 assets, met een marktwaarde van €1.200m. Het effect van assetrotatie is zichtbaar in de ontwikkeling van de gemiddelde assetwaarde. Het effect is in feite groter dan blijkt uit de grafiek hieronder, vanwege de afwaarderingen in de afgelopen jaren.

Ontwikkeling aantal objecten en gemiddelde waarde



Bezettingsgraad

De financiële bezettingsgraad voor de portefeuille is per eind Q3 gestegen naar 79,2%, een verbetering van 1,9% ten opzichte van eind 2015. De verbetering is met name zichtbaar in de kantorenportefeuille en HNK. Het effect van beleggingen gehouden voor verkoop is circa 0.7%.

De opname/aanbod ratio¹¹ kwam over de afgelopen 12 maanden uit op 9,3%. In de huidige aantrekkende markt verwachten wij een verdere daling in de leegstand in Q4 2016 en in 2017.

Voor een aantal kleinere assets in de kantorenportefeuille met bovengemiddelde leegstand wordt actief gekeken naar transformatiemogelijkheden.

Financiële bezettingsgraad

	30-09-16	31-12-15
Kantoren	80,3%	76,7%
HNK	65,5%	59,6%
Winkels	86,0%	84,4%
Overig	50,1%	77,1%
Totaal	79,2%	77,3%

Netto huurinkomsten

De autonome netto huurgroei was -2,7% over de afgelopen 12 maanden. Negatieve autonome groei in de kantorenportefeuille werd meer dan goedgemaakt door een sterke stijging in de HNK portefeuille. De combinatie zag een autonome huurgroei van 3,3%.

Netto autonome huurgroei

	Q3 2015 €m	Q3 2016 €m	Autonome groei	Retentie- graad
Kantoren	20,4	19,0	-6,7%	69,0%
HNK	3,1	5,3	69,7%	72,3%
Winkels	16,7	14,9	-11,2%	78,0%
Overig	4,6	4,5	-2,5%	na
Totaal	44,8	43,6	-2,7%	73,5%

De autonome groei werd negatief beïnvloed door € 440k lagere afkoopsommen in de eerste 9 maanden van 2016 in vergelijking met dezelfde periode in 2015, met name in het winkel segment. De retentiegraad bleef hoog (73,5%) in het derde kwartaal, het resultaat van een pro-actief management en goede service naar de huurders.

EPRA Yields

De EPRA net initial yield op de portefeuille is 6,0% per Q3 2016. Dit is circa 30bps lager dan per Q4 2015. De negatieve autonome huurontwikkeling in 2016 en de hoge exit yield¹² op de portefeuille bedrijfsgebouwen (circa 9,5%) is opgevangen met een hoog aanvangsrendement op Glass House (11,3%).

EPRA net initial yield

	30-09-16	31-12-15
Kantoren	6,5%	6,8%
HNK	4,8%	4,6%
Winkels	5,5%	5,8%
Vol.detailhandel	7,1%	7,1%
Bedrijfsgebouwen	7,7%	7,7%
Totaal	6,0%	6,3%

In Q4 2016 zal NSI de gehele portefeuille extern laten taxeren.

¹¹ Opgenomen m² als % van totale leegstaande m² 12 maanden eerder

¹² Bruto aanvangsrendement (Bruto huur/ markt waarde)

Kantoren

Met de aankoop van de Cobra portefeuille en Ypsilon in Leiden in Q3 2015 en van Glass House in Q3 2016 is het belang van de G4 en van Amsterdam in de kantorenportefeuille toegenomen. Per Q3 2016 is 30% van de marktwaarde van de kantorenportefeuille geïnvesteerd in Amsterdam en 55,9% in de G4.

Overzicht kantoren

	sep 16	jun 16	dec 15
Aantal objecten	108	110	120
Marktwaarde (€m)	610	561	593
Contractuele huur (€m)	55	50	55
Verhuurbaar vloeroppervlak (m²)	456.866	450.858	484.951
Bezettingsgraad	80,3%	78,8%	76,7%
Gemiddelde looptijd van huurcontacten (jaren)	4,7	4,9	5,1
Gemiddelde huur (€/p.j.)	161	152	159
EPRA net initial yield	6,5%	6,5%	6,8%

Voor NSI blijft in de huidige kantorenmarkt de focus op het verder verbeteren van de bezettingsgraad.

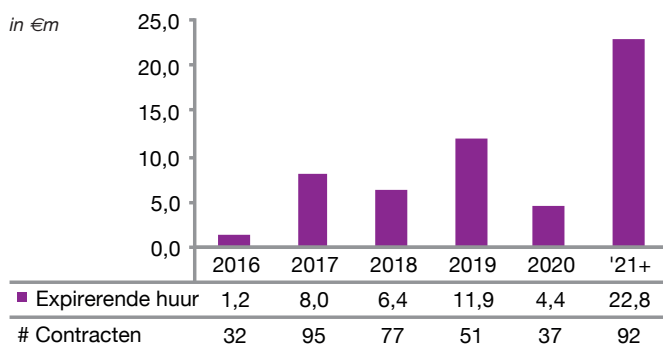
Kerncijfers locatie split kantoren

	Waarde €m	EPRA NIY	Bezettings- graad	WAULT (jaren)	Gem. Huur (€/m²)
G4	329	6,2%	88,5%	5,6	201
Overig	282	6,8%	73,5%	3,8	135
Totaal	610	6,5%	80,3%	4,7	161

De autonome netto huurontwikkeling in de kantorenportefeuille is in Q3 2016 -6,7%. De Cobra portefeuille en Ypsilon in Leiden zitten per Q3 nog niet in de autonome groei.

De G4 portefeuille is nu ongeveer 10% over-verhuurd. Dit zou 3,8% zijn zonder de recent geacquireerde over-verhuring op Glass House.

Jaarlijkse huur expiratie kantoren



HNK

De ontwikkeling van de HNK activiteiten verloopt positief. Per Q3 zijn er 12 HNK locaties in operatie. De 13de HNK (Arena, Amsterdam) opent 15 december 2016. De interne mogelijkheden voor conversie van kantoren naar het HNK concept raken uitgeput en de nadruk zal daardoor meer komen te liggen op optimalisatie en op acquisities van kantoren specifiek voor HNK conversie.

De kracht van HNK op dit moment is dat NSI het vastgoed in eigendom heeft. Dit geeft flexibiliteit in het goed inrichten van de begane grond als sociaal hart, een hogere snelheid van handelen en meer ruimte voor maatwerk in opdracht van huurders.

Overzicht HNK

	sep 16	jun 16	dec 15
Aantal objecten ¹³	13	14	10
Marktwaarde (€m)	154	161	123
Contractuele huur (€m)	13	13	9
Verhuurbaar vloeroppervlak (m²)	127.232	134.293	110.214
Bezettingsgraad	65,5%	62,2%	59,6%
Gemiddelde looptijd van huurcontacten (jaren)	3,1	3,1	3,5
Gemiddelde huur (€/p.j.)	171	174	188
EPRA net initial yield	4,8%	4,6%	4,6%

De bezettingsgraad op basis van contracthuur is sterk gestegen en is nu 65,5%.

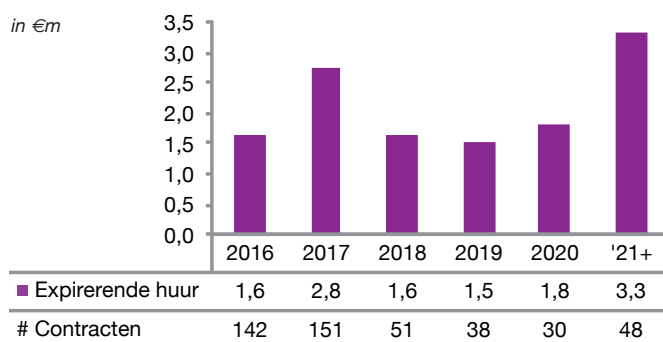
Voor de HNK's waar de bezettingsgraad naar frictieniveaus (circa 90%) is gestegen wordt nu actief op prijs gestuurd, wat zal leiden tot lagere incentives en/of een opwaartse prijsdruk, met name voor de 'managed offices' en 'kantoren op maat'.

In 2017 zal de focus liggen op de verhoging van de rentabiliteit van de bestaande HNK's. De nadruk zal liggen op marketing en de introductie van een eigen online boekingsmodule.

In 2017 zal gekeken worden of het mogelijk en rendabel is om in delen van de kantorenportefeuille één of meerdere service elementen van HNK te introduceren.

Het relatief hoge aantal expiraties in 2016 en 2017 is te verklaren door de typische flexibele huren in delen van het HNK concept.

Jaarlijkse huur expiratie HNK



¹³ September 2016: Potentiële HNK conversie in Eindhoven naar beleggingen voor verkoop

Winkels

De NSI winkelportefeuille omvat enkele wijkwinkelcentra, winkelcentra in centrumlocaties, deelbelangen in grotere winkelcentra, een portefeuille volumineuze detailhandel en meerdere (geclusterde) winkelunits.

Overzicht Winkels

	sep 16	jun 16	dec 15
Aantal objecten	41	41	41
Marktw waarde (€m)	425	425	425
Contractuele huur (€m)	32	32	32
Verhuurbaar vloeroppervlak (m ²)	271.906	272.325	270.969
Bezettingsgraad	84,7%	86,6%	84,4%
Gemiddelde resterende looptijd van huurcontacten (jaren)	4,2	4,3	4,8
Gemiddelde huur (€/p.j.)	140	140	142
EPRA net initial yield	5,8%	5,9%	6,0%

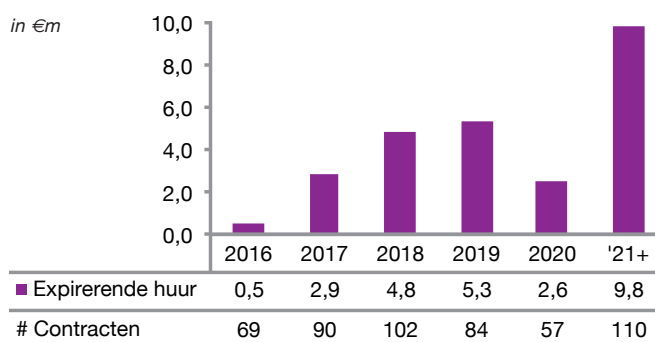
In een zeer sterk polariserende winkelomgeving blijven de wijkwinkelcentra een defensieve cashflow bieden en dit verklaart de huidige sterke investeringsvraag.

Voor de volumineuze detailhandel geldt dat de aantrekkende woningmarkt de winkeliers duidelijk helpt en dat de verhuurmarkt voorloopt op de investeringsmarkt.

De herontwikkeling van 't Plateau in Spijkenisse is volgens planning in Q3 2016 succesvol afgerond. Ten behoeve van de uitbreiding van winkelcentrum Keizerslanden in Deventer is dit kwartaal €3,5m geïnvesteerd. Naar verwachting wordt het project opgeleverd in Q2 2018.

Easysshopping, NSI's websitetool voor wijkwinkelcentra in combinatie met additionele marketing support, maakt het makkelijker voor winkeliers om lokale consumenten actief te binden. Na een pilot in wijkwinkelcentrum Zevenkamp is het concept doorontwikkeld en nu ook in aangepaste vorm geïntroduceerd in 't Plateau in Spijkenisse.

Jaarlijkse huur expiratie winkels



FINANCIERING

In Q3 2016 is het onderpand op €450m aan gecommiteerde bancaire faciliteiten vrijgegeven. Hierdoor hebben eind Q3 2016 nog slechts €157,5m van de €532,3m aan uitstaande leningen hypothecair onderpand (29,5%). De kosten op deze faciliteiten stegen daardoor licht (15bps).

De netto schuld is per eind september uitgekomen op €521,4m. De toename van €72m ten opzichte van eind Q2 2016 (€449,4m) is voor het overgrote deel te verklaren door de aankoop van Glass House, het interim dividend (€18,5m) en de Q3 positieve netto cash flow.

De gemiddelde rentekosten zijn in Q3 2016 gedaald naar 3,4% (3,8% in Q2 2016) als gevolg van hogere trekkingen op de RCF faciliteiten, de gunstige Berlin Hyp financiering (1,67% marge) en goedkopere renteswaps. Dit ondanks de stijging van de rentekosten (15bps) op de bancaire syndicaatsfinanciering als gevolg van het vrijgeven van het onderpand.

De kosten van swaps namen tegelijkertijd af naar lagere niveaus als gevolg van aflopende hoger rentende derivaten (€30m) en matching van de looptijden van deze instrumenten met de looptijden van de nieuwe financiering (€50m).

Belangrijkste financieringskerncijfers

	Q4-2013	Q1-2014	Q2-2014	Q3-2014	Q4-2014	Q1-2015	Q2-2015	Q3-2015	Q4-2015	Q1-2016	Q2-2016	Q3-2016
LTV	45,4%	44,9%	47,8%	47,8%	48,9%	44,9%	47,8%	36,6%	43,3%	40,1%	39,1%	43,0%
Gem. rente percentage	5,2%	5,1%	4,9%	4,8%	4,9%	4,8%	5,2%	5,2%	3,7%	3,8%	3,8%	3,4%
Gem. vervaldatum geldleningen (jaren)	2,3	2,2	2,1	1,9	1,7	1,4	4,6	4,3	3,9	3,7	4,2	3,8
Netto schulden (€m)	544,9	541,6	540,1	547,4	538,1	501,6	394,4	402,3	542,3	483,2	449,4	521,4
Hedging ratio	63%	64%	64%	63%	64%	65%	85%	82%	73%	85%	86%	84%
Gem. swap vervaldatum (jaren)	4,2	3,9	3,7	3,4	3,2	3,0	3,3	3,1	4,0	3,7	3,9	4,4
ICR	2,1x	2,6x	2,6x	2,6x	2,6x	2,6x	2,6x	3,1x	3,2x	2,9x	3,4x	3,5x

Beleningsgraad en hedging

De LTV daalde per eind Q3 2016 naar 43,0% (vs 43,2% in Q4 2015). NSI heeft voldoende additionele financieringsruimte. De intentie is om de LTV onder de 45% te houden om het balansrisico te beperken.

Per eind Q3 2016 bedraagt de gemiddelde looptijd van de leningen 3,8 jaar en van de derivaten 4,2 jaar. De volume hedge¹⁴ bedraagt 84,3% (max 100%), terwijl de maturity hedge¹⁵ 116,2% bedraagt (max 120%).

Ondanks de lagere rente zijn de rente-uitgaven in Q3 2016 licht gestegen (€0,2m) als gevolg van de toename van de netto schuld.

Uitstaande schulden

Netto schulden september 2016

€m	Q3-16	Q2-16	Q4-15
Leningen	532,3	462,6	567,3
Amortisatiekosten leningen	-2,6	-2,8	-2,8
Subtotaal boekwaarde leningen	529,7	459,8	564,5
Liquide middelen	-8,4	-10,4	-22,3
Netto rentedragende leningen	521,4	449,4	542,3

Eind Q3 2016 heeft NSI een beschikbare gecommiteerde financieringsruimte van €95m en niet-gecommiteerde bank faciliteiten van een extra €50m.

Convenanten

Eind Q3 2016 voldoet NSI aan alle convenanten. Eind 2016 zullen alle panden extern getaxeerd worden om een nog beter beeld van de LTV te krijgen.

Naast de LTV conventant van 60% en de ICR conventant van 2,0x heeft NSI te maken met enkele negatieve pledge vereisten als gevolg van de Axa financiering.

¹⁴ Volume hedge: bedrag afgedekt met rente derivaten plus leningen met een vast rente als % totale getrokken uitstaande schuld

¹⁵ Maturity hedge: gemiddelde looptijd van de rente derivaten als % van de gemiddelde looptijd van de leningen