

# Interim rapport per 30 juni 2016

NSI N.V.

## Highlights

- Bernd Stahl start per 1 september als CEO, onder voorbehoud van benoeming door BAVA op 25 augustus 2016

## Update strategie

- Verdere kwaliteitsverbetering in portefeuille door asset rotatie in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 gerealiseerd:
  - Verkoop van de bedrijfsgebouwenportefeuille, grondposities en 4 kantoorgebouwen (verkoopopbrengst € 56,8 mio)
  - Verkoop van het resterende belang in Intervest Offices & Warehouses ("IOW") (€53,5 miljoen)
- Aankoop kantoorgebouw "Glass House" in Amsterdam op 15 juli 2016 (€ 57,0 miljoen exclusief aankoopkosten)
- Akkoord met syndicaatsbanken voor vrijgave zekerheden op bancaire financiering (€450 miljoen) per 1 september 2016

## Financieel

- Direct resultaat Nederland stijgt met 16% naar € 20,0 miljoen (HY 2015: € 17,3 miljoen)
- Impact verkoop IOW op totaal direct resultaat van - € 7,3 miljoen in 2016 in vergelijking met 2015
- Bezettingsgraad totale portefeuille verbeterd naar 78,4% (31 maart 2016: 78,1%, 30 juni 2015: 77,8%)
- Stabiel herwaarderingsresultaat (+ € 0,1 miljoen) bestendigt trend waarderingen;  
Totaal indirect beleggingsresultaat was €9,8 negatief door o.a. waardedaling van derivaten en negatief verkoopresultaat
- Financieringskosten daalden naar € 10,1 miljoen (HY 2015: 13,7 miljoen)
- Nieuwe 7 jaars hypothecaire financiering van € 70 miljoen met nieuwe financieringspartner tegen 1,67% marge
- Belenningsgraad (LTV) is afgenomen tot 39,1% (ultimo 2015: 43,2%)
- Interim dividend van € 0,13 per aandeel

## Kantoren (exclusief HNK)

- Bezettingsgraad bedroeg 78,8% per 30 juni 2016 (31 maart 2016: 79,9%, 30 juni 2015: 73,8%)
- Positieve autonome huurgroei in het 2<sup>e</sup> kwartaal van 2016 t.o.v. het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016
- Stabiele ontwikkeling gemiddeld effectief huurniveau nieuwe verhuringen over laatste 12 maanden

## HNK

- HNK blijft commercieel sterk presteren met opname/aanbod ratio van circa 40% over afgelopen 12 maanden
- Bezettingsgraad gestegen naar 62,2% (31 maart 2016: 57,0%)
- HNK Utrecht Centraal Station in 9 maanden volledig verhuurd
- Na opening van HNK Dordrecht en HNK Westblaak (Rotterdam) zijn momenteel 12 HNK vestigingen operationeel

## Winkels

- Stabiele bezettingsgraad op 85,1% (31 maart 2016: 85,3%, 30 juni 2015: 87,1%)
- Positieve autonome huurgroei in het 2<sup>e</sup> kwartaal van 2016 t.o.v. het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016

## Overig

- Stabiele bezettingsgraad in volumineuze detailhandel portefeuille van 93,3% (31 maart 2016: 93,3%, 30 juni 2015: 93,5%).

| Resultaten (x € 1.000)       | Nederland | Nederland | Beëindigde activiteiten 2016 | Beëindigde activiteiten 2015 | Totaal  | Per aandeel | Totaal  | Per aandeel |
|------------------------------|-----------|-----------|------------------------------|------------------------------|---------|-------------|---------|-------------|
|                              | HY 2016   | HY 2015   |                              |                              | HY 2016 |             | HY 2015 |             |
| Brutohuuropbrengsten         | 46.861    | 45.109    |                              |                              | 46.861  |             | 45.109  |             |
| Nettohuuropbrengsten         | 34.094    | 33.865    |                              |                              | 34.094  |             | 33.865  |             |
| Direct beleggingsresultaat   | 20.029    | 17.271    | 565                          | 7.878                        | 20.594  | 0,14        | 25.149  | 0,18        |
| Indirect beleggingsresultaat | -10.852   | 15.032    | 1.050                        | 2.219                        | -9.803  | -0,07       | 17.251  | 0,12        |
| Totaal beleggingsresultaat   |           |           |                              |                              | 10.792  | 0,07        | 42.400  | 0,30        |
| Bezettingsgraad              |           |           |                              |                              | 78,4%   |             | 77,8%   |             |
| Loan-to-value                |           |           |                              |                              | 39,1%   |             | 35,1%   |             |
| Dividend per aandeel         |           |           |                              |                              |         | 0,13        |         | 0,13        |

\* Op 18 juni 2015 heeft NSI haar belang in het Belgische IOW verkleind van 50,2% naar 15,2% en in het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016 (tussen 16 februari en 11 maart) is het restant verkocht. Het resultaat van IOW is in de resultatenrekening verantwoord als "beëindigde bedrijfsactiviteiten".

*Johan Buijs, CEO van NSI:*

*"Na de snelle herinvestering van vrijgekomen middelen in de "Cobra" portefeuille eind vorig jaar, laten we dit in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 weer zien. De opbrengst uit de verkoop van de bedrijfsgebouwenportefeuille hebben we binnen 3 maanden geherinvesteerd in de aankoop van het kantoorpand "Glass House" in Amsterdam Sloterdijk. Door deze actieve asset rotatie strategie is in de afgelopen jaren de overall kwaliteit van onze kantorenportefeuille inmiddels conform de onafhankelijke Jones Lang LaSalle benchmark verbeterd van 49% naar 59% en hebben we nu 30% van onze kantoren in Amsterdam, de sterkste kantorenregio van Nederland. De "Glass House" acquisitie is bovendien een mooi voorbeeld van waar NSI's focus ligt: investeren in modern en duurzaam vastgoed met het doel meerwaarde te creëren met ons HNK concept.*

*De halfjaarcijfers onderschrijven onze strategische koers. HNK blijft sterk groeien en compenseert inmiddels bijna de autonome daling van de huurinkomsten in de traditionele kantorenportefeuille. Over het 2<sup>e</sup> kwartaal zien we dat ook de traditionele kantorenportefeuille een lichte positieve autonome ontwikkeling van de huurinkomsten had en we verwachten dan ook dat in de 2<sup>e</sup> helft van dit jaar de stijgende lijn in huurinkomsten uit de kantorenportefeuille zich zal voortzetten.*

*Hiermee laat NSI zien de juiste koers te varen en dit vertrouwen in de toekomst laten we ook tot uiting komen in het interim dividend van € 0,13 per aandeel, wat een uitkering van 90% van het directe resultaat over het 1<sup>e</sup> halfjaar is.*

*Ook de waarderingen laten voor het derde opeenvolgende halfjaar een stabiel beeld zien.*

*Een goed moment om per 1 september het stokje over te dragen aan mijn opvolger, Bernd Stahl.*"

#### *Voortgang strategie*

Door middel van 'asset rotatie' beoogt NSI de gemiddelde kwaliteit van de portefeuille te verbeteren. Door verkoop van panden die geoptimaliseerd zijn of waarbij de benodigde investeringen niet tot het vereiste rendement leiden maakt NSI middelen vrij om te kunnen herinvesteren. De investeringsfocus van NSI ligt op de Nederlandse kantorenmarkt, waar NSI de beste mogelijkheden ziet om waarde te creëren op basis van haar actieve management strategie.

In dit kader heeft NSI in het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016 het resterende belang (15,2%, 2.476.241 aandelen) in Intervest Offices & Warehouses (IOW) verkocht, nadat het belang op 18 juni 2015 al was verkleind van 50,2% naar 15,2%. De totale opbrengst van het resterende belang bedroeg € 53,5 miljoen.

Daarnaast heeft NSI op 1 april 2016 nagenoeg de hele bedrijfsgebouwenportefeuille verkocht. Verder zijn er 4 kantoorpanden (in Zoetermeer, Breda en 2 kantoren in Zwolle) en een grondpositie in België verkocht. De totale opbrengst uit deze verkopen bedroeg € 56,8 miljoen.

NSI heeft op 15 juli het kantoorgebouw "Glass House" gekocht in Amsterdam Sloterdijk. Het gebouw van circa 23.000 m<sup>2</sup> is strategisch gelegen direct naast treinstation Amsterdam Sloterdijk. De aankoopprijs bedroeg €57 miljoen (exclusief aankoopkosten) en reflecteert een bruto aanvangsrendement van ruim 11%. NSI kiest bewust voor verdere groei in Amsterdam en ziet Amsterdam Sloterdijk als een sterke kantorenlocatie met groeipotentie. Het gebied profiteert van een verdere transformatie naar een multifunctioneel woon-werk gebied en de sterk verbeterde bereikbaarheid. Daarnaast heeft het moderne pand potentie voor HNK waarmee NSI op termijn waarde kan creëren. Momenteel is het gebouw volledig verhuurd met een resterende looptijd van 3,2 jaar.

De acquisitie past in de doelstelling om de kwaliteit te verhogen door te migreren naar geprefereerde steden en de gemiddelde pandomvang te vergroten. De vrijgemaakte middelen uit de 25 niet strategische objecten die in het 2<sup>e</sup> kwartaal zijn verkocht zijn geherinvesteerd in één hoogwaardig sterk kantoorgebouw op een goede locatie. Dit stelt NSI in staat het verhuurplatform efficiënter te benutten.

Na de acquisitie vertegenwoordigt de G4 (Amsterdam, Den Haag, Rotterdam en Utrecht) in de kantorenportefeuille van NSI 56% (was 52%). Het aandeel Amsterdam stijgt van 24% naar 30% in de kantorenportefeuille van NSI.

NSI heeft in het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016 een belangrijke stap gezet in de verdere uitvoering van haar financieringsstrategie. Conform de voorwaarden van de vorig jaar overeengekomen faciliteit van € 550 miljoen, is NSI met de 6 bancaire partijen overeengekomen dat de zekerheden van het bancaire deel van de financiering (€450 miljoen) vanaf 1 september zullen vrijvallen. Hierdoor zal tenminste 65% van de totale vastgoedbeleggingen niet met hypothecaire zekerheid belast zijn. Deze stap vergroot de mogelijkheden van NSI tot diversificatie van haar financieringsbronnen.

### Outlook 2016

In vergelijking met de cijfers van 2015 wordt 2016 in belangrijke mate beïnvloed door aan- en verkopen.

NSI heeft het belang in IOW op 18 juni 2015 verkleind van 50,2% naar 15,2%, en het restant in 2016 verkocht. IOW werd tot 30 juni 2015 volledig geconsolideerd in de resultaten van NSI. Als gevolg van IFRS regelgeving inzake beëindigde bedrijfsactiviteiten wordt IOW in de cijfers van 2016 en 2015 in het resultaat gepresenteerd onder de post “beëindigde bedrijfsactiviteiten”.

De daling in 2016 ten opzichte van 2015 van deze gefaseerde verkoop bedraagt circa € 8,5 miljoen op het directe resultaat.

Daarnaast hebben aan- en verkopen een impact op de resultaten. De meest significante zijn de verkoop van de bedrijfsgebouwenportefeuille in april 2016 (daling van circa € 3,7 miljoen in de brutohuur in 2016 ten opzichte van 2015) en de aankoop van kantoorgebouw Glass House in juli 2016 (bijdrage van circa € 3,0 miljoen aan de brutohuur in 2016).

De exploitatiekosten lagen in het eerste halfjaar van 2016 hoger vergeleken met 2015 als gevolg van toepassing van de IFRIC 21 bepalingen. Hierdoor worden alle jaarkosten gerelateerd aan gemeentelijke belastingen (circa € 4 miljoen) direct in het eerste kwartaal ten laste van het resultaat geboekt in plaats van over het jaar verdeeld.

NSI verwacht de bezettingsgraad in de kantorenportefeuille verder te kunnen verbeteren. Onder meer door de verbeteringen die NSI in de kantorenportefeuille heeft gerealiseerd door asset-rotatie en de voortgaande uitrol van HNK. Naar verwachting zal HNK de negatieve autonome groei in de traditionele portefeuille grotendeels compenseren.

Binnen 6 tot 9 maanden verwacht NSI circa 16 HNK vestigingen in portefeuille te hebben. Op basis van voortschrijdend inzicht past NSI striktere selectiecriteria toe ten aanzien van het toevoegen van kantoren uit de bestaande portefeuille aan de HNK portefeuille. Naast de nog circa 3 geschikte HNK objecten in de bestaande portefeuille, onderzoekt NSI actief aankoopmogelijkheden voor HNK's in Amsterdam en Utrecht.

De winkelmarkt is ondanks de toegenomen consumentenbestedingen nog altijd uitdagend. Dankzij de focus op wijkwinkelcentra, verwacht NSI een relatief stabiele ontwikkeling in de bezettingsgraad van de winkelportefeuille.

Per saldo verwacht NSI de bezettingsgraad van de totale portefeuille te verbeteren.

Voor geheel 2016 verwacht NSI, op basis van de huidige portefeuille inclusief de recente acquisitie van het kantoorgebouw Glass House, een direct resultaat per aandeel tussen € 0,31 en € 0,33.

Het interim dividend van € 0,13 per aandeel reflecteert de positieve verwachtingen op basis van een structureel verbeterende portefeuille. Hiermee keert NSI circa 90% van het directe resultaat over het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016, passend binnen het dividendbeleid van een uitkering van ten minste 75% van het directe resultaat, en wordt een consistent dividendrendement aan aandeelhouders geboden.

## Verhuuractiviteiten

|                                                                                | Kantoren |       |       |       | HNK   |       | Kantoren totaal |       |       |       | Winkels |       |
|--------------------------------------------------------------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|---------|-------|
|                                                                                | Q2 - 16  | Q1-16 | Q2-15 | Q2-16 | Q1-16 | Q2-15 | Q2-16           | Q1-16 | Q2-15 | Q2-16 | Q1-15   | Q2-15 |
| Bezettingsgraad                                                                | 78,8%    | 79,7% | 73,8% | 62,2% | 57,0% | 62,3% | 74,8%           | 74,3% | 71,7% | 85,1% | 85,3%   | 87,1% |
| Effectieve huur niveau per m <sup>2</sup> nieuwe verhuringen (over 12 maanden) | € 116    | € 106 | €107  | € 177 | € 171 | € 171 | € 156           | € 143 | € 123 | € 171 | €199    | € 204 |
| Effectieve huur niveau per m <sup>2</sup> totale portefeuille                  | €151     | € 153 | €144  | €178  | €180  | € 178 | € 155           | €157  | € 145 | € 179 | € 179   | € 179 |
| Like-for-like groei brutohuuropbrengsten*                                      | -6,2%    | -9,1% | -7,8% | 20,9% | 12,8% |       | -3,3%           | -5,0% | -6,7% | -6,5% | -8,0%   | 3,1%  |
| WAULT (in jaren)                                                               | 4,9      | 5,1   | 4,2   | 3,1   | 3,2   | 2,8   | 4,8             | 4,7   | 3,6   | 4,4   | 4,4     | 4,4   |

\*autonome ontwikkeling over 12 maanden van de 'standing' portefeuille

### Kantoren (exclusief HNK)

De bezettingsgraad bedroeg per 30 juni 2016 78,8% ten opzichte van 73,8% per 30 juni in 2015, met name dankzij asset rotatie (31 maart 2016: 79,7%).

NSI tekende voor 4.713 m<sup>2</sup> aan nieuwe verhuringen (opname uit leegstand) in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016. De opname/aanbod ratio over de afgelopen 12 maanden bedroeg 13% ten opzichte van het landelijk gemiddelde van 14% (bron: DTZ). Bij een relatief laag expiratievolume was de retentiegraad met 76,2% hoog, wat een reflectie is van de multi-tenant strategie. NSI heeft zich in de afgelopen jaren meer gericht op het midden-en kleinbedrijf met een multi-tenant aanpak, waardoor het aantal grote expiraties afneemt.

De brutohuuropbrengsten stegen in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 naar € 23,7 miljoen ten opzichte van € 21,0 miljoen in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2015, met name door de acquisities in 2015. De like-for-like ontwikkeling ten opzichte van het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2015 (-6,2%) wordt voornamelijk veroorzaakt door beëindigde huurcontracten in de afgelopen 12 maanden.

Het 2<sup>e</sup> kwartaal van 2016 ten opzichte van het 1<sup>e</sup> kwartaal liet een positieve autonome ontwikkeling zien. De bruto huurinkomsten stegen licht in het 2<sup>e</sup> kwartaal van 2016 naar € 12,1 miljoen (inclusief € 0,2 miljoen eenmalige post) ten opzichte van € 11,6 miljoen in het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016.

In de resterende maanden van 2016 kan 5% van de huurcontracten expireren.

Het gemiddelde effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen over de afgelopen 12 maanden steeg naar € 116 per m<sup>2</sup> door de mix in locaties van nieuwe verhuringen, maar de onderliggende trend laat een stabiele ontwikkeling zien. Het gemiddelde huurniveau in de kantorenportefeuille bedroeg €151 per m<sup>2</sup> per 30 juni 2016 (€ 153 per m<sup>2</sup> per 31 maart 2016).

### HNK

De gemiddelde bezettingsgraad nam per 30 juni 2016 toe tot 62,2% (31 maart 2016: 57,0%, 30 juni 2015: 62,3%). De bezettingsgraad van HNK wordt beïnvloed door de toevoeging van nieuwe en toekomstige HNK vestigingen, die bij de start doorgaans een lage bezettingsgraad kennen. Per 1 januari 2016 zijn de panden voor transformatie naar HNK Rotterdam Westblaak, HNK Amsterdam Arena en HNK Dordrecht aan de HNK portefeuille toegevoegd (gezaamenlijk 25.000 m<sup>2</sup>). De bezettingsgraad bedroeg 69,0% per 30 juni 2016 zonder de toevoeging van deze panden aan de HNK portefeuille.

De brutohuurinkomsten uit HNK stegen in het 2<sup>e</sup> kwartaal met 16% naar € 3,1 miljoen ten opzichte van € 2,6 miljoen in het 1<sup>e</sup> kwartaal en naar € 5,7 miljoen in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 (1<sup>e</sup> halfjaar 2015: € 4,0 miljoen). De like-for-like groei over de afgelopen 12 maanden bedroeg 20,9 % en de autonome groei in het 2<sup>e</sup> kwartaal ten opzichte van het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016 bedroeg 19,4%.

Het gemiddelde effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen over de afgelopen 12 maanden steeg naar € 177 per m<sup>2</sup> (€ 171 per m<sup>2</sup> per 31 maart 2016), bij een stabiele ontwikkeling van de gemiddelde huur voor de totale HNK portefeuille (€ 178 per m<sup>2</sup>).

Het verhuursucces van HNK laat zien dat het concept een verscheidenheid aan huurders weet aan te trekken en vast te houden. Naast een sterke opname (8.408 m<sup>2</sup>), die wordt gereflecteerd door een opname/aanbodratio van circa 40% over de afgelopen 12 maanden ten opzichte van een marktgemiddelde van 14%, ligt ook de retentiegraad met 78,8% op een hoog niveau. In de resterende maanden van 2016 kan 19% van de contracten in de HNK portefeuille expireren.

HNK Utrecht Centraal Station is binnen 9 maanden na de officiële opening volledig verhuurd. In het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 werden HNK Dordrecht en HNK Westblaak (Rotterdam) geopend. Hiermee zijn 12 HNK vestigingen operationeel. In de 2<sup>e</sup> helft van 2016 zal HNK Arena (Amsterdam) worden geopend.

NSI heeft in het 1<sup>e</sup> halfjaar 2016 € 4,6 miljoen geïnvesteerd in transformaties van kantoren naar het HNK concept.

#### *Winkels*

De bezettingsgraad in de winkelportefeuille bleef stabiel op 85,1% ten opzichte van het vorige kwartaal (31 maart 2016: 85,3%, 30 juni 2015: 87,1%).

Het effectieve huurniveau van nieuwe verhuringen in de winkelportefeuille bedroeg € 171 per m<sup>2</sup> over de laatste 12 maanden, ten opzichte van € 199 per m<sup>2</sup> per 31 maart 2016 (€ 204 per 30 juni 2015) met name door de mix in locaties van nieuwe verhuringen.

De effectieve huur over de gehele winkelportefeuille bleef stabiel op € 179 per m<sup>2</sup> per 30 juni 2016 (31 maart 2016: € 179 per m<sup>2</sup>, 30 juni 2015: € 179 per m<sup>2</sup>).

Het actieve verhuurmanagement van NSI heeft in het 1<sup>e</sup> halfjaar onder andere geleid tot een overeenkomst met wereldrestaurant Watertuin voor 5.000 m<sup>2</sup> op de 1<sup>e</sup> verdieping in het winkelcentrum In de Bogaard in Rijswijk. Dit contract zal naar verlening van de benodigde vergunningen naar verwachting medio 2017 ingaan.

De gemiddelde huurtermijn van de winkelportefeuille (WAULT) was stabiel op 4,4 jaar op 30 juni 2016. In de resterende maanden van 2016 kan 4% van de contracten expireren.

#### *Overig (volumineuze detailhandel)*

Het segment volumineuze detailhandel profiteert duidelijk van het herstel van de woningmarkt. De bezettingsgraad in dit segment bleef stabiel op 93,3% per 30 juni 2016 (31 maart 2016: 93,3%, 30 juni 2015: 93,5%).

## Financiële resultaten

### *Toelichting op de verwerking van Intervest Offices & Warehouses*

NSI heeft het belang in IOW op 18 juni 2015 verkleind van 50,2% naar 15,2%, en het restant in het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016 verkocht. Tot 30 juni 2015 werd IOW volledig geconsolideerd in de cijfers van NSI. Als gevolg van IFRS regelgeving inzake beëindigde bedrijfsactiviteiten wordt IOW in de cijfers van 2016 en 2015 in het resultaat gepresenteerd onder “beëindigde bedrijfsactiviteiten”. Hierdoor worden de cijfers van de Nederlandse activiteiten beter vergelijkbaar.

### *Totaal beleggingsresultaat*

Het totale beleggingsresultaat, bestaande uit het saldo van het direct en het indirect beleggingsresultaat bedroeg over het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 € 10,8 miljoen (HY 2015: € 42,4 miljoen).

### *Directe beleggingsresultaat*

|                                                    | 1 <sup>e</sup> halfjaar 2016 | 1e halfjaar 2015 | Vershil       |
|----------------------------------------------------|------------------------------|------------------|---------------|
| Brutohuuropbrengsten                               | 46.861                       | 45.109           | 1.752         |
| Niet doorberekende servicekosten                   | - 2.277                      | - 2.824          | 547           |
| Exploitatiekosten                                  | - 10.490                     | - 8.420          | -2.070        |
| <b>Nettohuuropbrengsten</b>                        | <b>34.094</b>                | <b>33.865</b>    | <b>229</b>    |
| Financieringsbaten                                 | 15                           | 43               | -28           |
| Financieringslasten                                | - 10.055                     | - 13.692         | 3.637         |
| Administratieve kosten                             | - 4.020                      | - 2.953          | -1.067        |
| <b>Direct beleggingsresultaat voor belastingen</b> | <b>20.034</b>                | <b>17.263</b>    | <b>2.771</b>  |
| Belastingen over de winst                          | 5                            | - 8              | 13            |
| <b>Direct beleggingsresultaat na belastingen</b>   | <b>20.029</b>                | <b>17.272</b>    | <b>2.758</b>  |
| Beëindigde bedrijfsactiviteiten                    | 565                          | 7.878            | -7.313        |
| <b>Direct beleggingsresultaat</b>                  | <b>20.594</b>                | <b>25.150</b>    | <b>-4.555</b> |

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

Het directe beleggingsresultaat bedroeg in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 €20,6 miljoen (HY 2015: € 25,1 miljoen), de daling is met name als gevolg van de verkoop van het belang in IOW, deels gecompenseerd door lagere financieringskosten en hogere brutohuuropbrengsten uit de Nederlandse portefeuille. Daartegenover zijn door toepassing van IFRIC21 alle kosten gerelateerd aan gemeentelijke belastingen direct in het eerste kwartaal genomen in plaats van over het jaar verdeeld, waardoor er in de vergelijking met het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2015 een kostenverschuiving van € 2,1 miljoen heeft plaatsgevonden.

## Brutohuuropbrengsten Nederland HY 2015 t/m HY 2016

| x € 1.000                | HY 2015 | Aankopen | Verkopen | Autonome groei | Herclassificatie | HY 2016 |
|--------------------------|---------|----------|----------|----------------|------------------|---------|
| Kantoren                 | 20.997  | 6.249    | - 1.334  | - 1.295        | - 925            | 23.692  |
| HNK                      | 4.012   | -        | -        | 476            | 1.204            | 5.692   |
| Winkels                  | 13.977  | -        | -180     | -913           | -                | 12.884  |
| Volumineuze detailhandel | 3.084   | -        | -        | -63            | -                | 3.021   |
| Bedrijfsgebouwen         | 3.039   | -        | -1.348   | -              | -279             | 1.412   |
| Totaal                   | 45.109  | 6.249    | -2.862   | -1.795         | -                | 46.701  |

De brutohuuropbrengsten in de kantorenportefeuille namen met 14% toe dankzij de in 2015 geacquireerde 8 hoogwaardige kantoorpanden. De negatieve autonome ontwikkeling ten opzichte van het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2015 (-€ 1,3 miljoen, -6,2%) in de kantorenportefeuille is het saldo van nieuwe verhuringen (€ 0,7 miljoen), lagere herverhuringen (-€ 0,4 miljoen) en beëindigde huurcontracten (-€ 1,5 miljoen). De autonome ontwikkeling in het 2<sup>e</sup> kwartaal van 2016 ten opzichte van het 1<sup>e</sup> kwartaal van 2016 (€ 0,5 miljoen) laat gecorrigeerd voor een eenmalige afkoopsom (€ 0,2 miljoen) een licht positieve ontwikkeling zien. De acquisitie van Glass House heeft op 15 juli 2016 plaatsgevonden en zal in de 2<sup>e</sup> helft van 2016 € 3,0 miljoen bijdragen aan de brutohuurstroom van de kantorenportefeuille.

HNK liet een positieve autonome groei zien uit zowel nieuwe verhuringen als door huurgroei bij zittende huurders. Met name HNK Utrecht Centraal Station, waarvan de snelle opname zich nu vertaalt in groeiende huurinkomsten, realiseerde een forse autonome groei.

De negatieve autonome groei in de retail portefeuille in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 ten opzichte van het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2015 wordt verklaard door beëindigde huurcontracten (-€ 0,9 miljoen) en lagere herverhuringen (-€ 0,4 miljoen), wat deels werd gecompenseerd door nieuwe verhuringen (€ 0,3 miljoen).

Net als in het 2<sup>e</sup> kwartaal van 2015, wordt de autonome huurgroei de volumineuze detailhandel in het 2<sup>e</sup> kwartaal ten opzichte van het 1<sup>e</sup> kwartaal verklaard door de afrekening over de omzethuur (€0,2 miljoen) in over 2015 met een grote huurder.

De bedrijfsgebouwenportefeuille is per 1 april 2016 grotendeels verkocht, waarna de 2 resterende bedrijfsgebouwen per 1 april als onderdeel van de kantorenportefeuille zijn geherclassificeerd.

## Brutohuuropbrengsten Q1 2016 t/m Q2 2016

| x € 1.000                | Q1 2016 | Aankopen | Verkopen | Autonome groei | Herclassificatie | Q2 2016 |
|--------------------------|---------|----------|----------|----------------|------------------|---------|
| Kantoren                 | 11.552  | -        | -189     | 498            | 280              | 12.140  |
| HNK                      | 2.634   | -        | -        | 424            | -                | 3.058   |
| Winkels                  | 6.402   | -        | -        | 81             | -                | 6.482   |
| Volumineuze detailhandel | 1.410   | -        | -        | 202            | -                | 1.611   |
| Bedrijfsgebouwen         | 1.412   | -        | - 1.133  | 0              | -280             | -       |
| Totaal                   | 23.409  | -        | - 1.322  | 1.205          | 0                | 23.282  |

De niet- doorberekende servicekosten namen af van € 2,8 miljoen in 1<sup>ste</sup> halfjaar van 2015 naar € 2,3 miljoen door actief management om deze kosten te beheersen en ontvangen eenmalige afkoopsommen van € 0,2 miljoen.

De exploitatiekosten stegen van € 8,4 miljoen in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2015 naar € 10,5 miljoen in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016. Deze stijging is vrijwel volledig toe te schrijven aan een kostenverschuiving door de toepassing van IFRIC21, waardoor alle kosten gerelateerd aan gemeentelijke belastingen direct in het eerste kwartaal 2016 ten laste van het resultaat zijn geboekt in plaats van over het jaar verdeeld.

De totale netto huuropbrengsten komen hiermee op € 34,1 miljoen (HY 2015: € 33,9 miljoen).

De administratieve kosten stegen naar € 4,0 miljoen in het 1<sup>ste</sup> halfjaar van 2016 (HY 2015: € 3,0 miljoen), mede door eenmalige posten in managementkosten, onder andere door kosten gerelateerd aan de opvolging van de algemeen directeur.

De financieringslasten namen in het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 sterk verder af tot € 10,1 miljoen ten opzichte € 13,7 miljoen in het 1<sup>ste</sup> halfjaar van 2015, onder andere door de effectuering van de herfinanciering van € 550 miljoen tegen gunstigere voorwaarden in mei 2015 en de verdere afname van de netto uitstaande schuld.

#### Indirecte beleggingsresultaat

Het indirecte beleggingsresultaat over het 1<sup>e</sup> halfjaar 2016 bedroeg € 9,8 miljoen negatief (HY 2015: € 17,3 miljoen) ondanks een stabiel herwaarderingsresultaat. Het indirecte resultaat bestaat naast de gerealiseerde herwaardering (verkoopresultaten op verkochte beleggingen) ook uit ongerealiseerde herwaardering. Deze ongerealiseerde herwaardering heeft met name betrekking op de wijzigingen in de marktwaarde van de vastgoedportefeuille (€ 0,1 miljoen) en de rentedekkingsinstrumenten (- € 4,6 miljoen). De gerealiseerde herwaardering omvat het verkoopresultaat van vastgoedobjecten (-€ 5,1 miljoen) en € 1,0 miljoen als gevolg van de verkoop van IOW in “beëindigde bedrijfsactiviteiten”.

#### Gerealiseerde herwaardering

In het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 werd nagenoeg de hele bedrijfsgebouwenportefeuille verkocht. Daarnaast zijn 4 kantoorpanden en Belgische grondposities verkocht. De verkopen van de kantoren vonden gemiddeld 6% boven boekwaarde plaats. De bedrijfsgebouwenportefeuille werd 9,6% onder de boekwaarde verkocht.

#### Ongerealiseerde herwaardering

De herwaardering van de vastgoedportefeuille bedroeg in het 1<sup>ste</sup> halfjaar van 2016 € 0,1 miljoen positief (HY 2015: € 3,6 miljoen). De waarde van de kantorenportefeuille (inclusief HNK) liet de derde (halfjaar) verslagperiode op rij een stabiel herwaarderingsresultaat (€ 1,2 miljoen) zien.

Het herwaarderingsresultaat in de winkelportefeuille bedroeg € 1,6 miljoen negatief. Het herwaarderingsresultaat in de volumieuze detailhandel portefeuille bedroeg € 0,5 miljoen.

De waarde van de rentedekkingsinstrumenten nam per saldo af met € 4,6 miljoen als gevolg van de verder dalende rentecurves door voortdurende stimulerende maatregelen door de centrale banken en de Brexit. NSI hanteert rentederivaten louter ter afdekking van aanwezige operationele renterisico's. Er is geen sprake van een “overdekkingssituatie” en NSI hoeft geen additionele kasstortingen (margin calls) te doen bij een verandering in de waarde van deze instrumenten. De waarde van deze instrumenten loopt gedurende de looptijd naar nul.

#### Herwaarderingsresultaten van het vastgoed in Nederland (x € 1.000)

|                   | HY1 2016 | HY2 2015 | HY1 2015 | 2014      | 2013      | 2012      | 2011*    | 2010*    |
|-------------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| Kantoren          | 1.253    | 4.564    | 4.518    | - 122.519 | - 131.658 | - 102.090 | - 31.400 | - 21.435 |
| Winkels           | -1.625   | -6.308   | - 3.077  | - 41.604  | - 38.812  | - 11.304  | - 72     | - 668    |
| Vol. Detailhandel | 497      | - 294    | 4.577    | - 13.645  | - 11.284  | - 5.120   | - 550    | - 511    |
| Bedrijfsgebouwen  | -        | - 143    | - 2.456  | - 109     | - 11.024  | - 6.094   | - 1.351  | - 2.416  |
| Woningen          | -        | -        | -        | -         | - 575     | - 155     | 135      | - 1.747  |
| Totaal            | 125      | -2181    | 3.562    | - 177.877 | - 193.352 | - 124.763 | - 33.238 | - 26.777 |

\*) In overeenstemming met IFRS zijn de cijfers van voor de fusie met VNOI (van 2008 tot en met 1<sup>ste</sup> drie kwartalen 2011) niet aangepast en representeren alleen de cijfers van NSI. Vanaf het 4<sup>e</sup> kwartaal van 2011 zijn de cijfers van VNOI volledig geconsolideerd.

## EPRA Yields in % op 30 juni 2016 en 31 december 2015

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

EPRA topped up Net Initial Yield wordt berekend aan de hand van de EPRA NIY gecorrigeerd voor geëlimineerde huurincentives.

|                          | EPRA<br>gross yield<br>30-06-2016 | EPRA<br>net initial yield<br>30-06-2016 | EPRA topped up<br>net initial yield<br>30-06-2016 |
|--------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------------------------|
| Kantoren                 | 8,0                               | 6,5                                     | 6,9                                               |
| HNK                      | 6,8                               | 4,6                                     | 5,1                                               |
| Winkels                  | 6,8                               | 5,7                                     | 5,8                                               |
| Volumineuze detailhandel | 8,0                               | 6,9                                     | 7,1                                               |
| <b>Totaal</b>            | <b>7,4</b>                        | <b>6,0</b>                              | <b>6,3</b>                                        |

## Balansverhoudingen en financieringen

De waarde van de vastgoedbeleggingen bedroeg op 30 juni 2016 € 1.150,4 miljoen (ultimo 2015: € 1.203,5 miljoen). Deze daling is met name het gevolg van de verkoop van de bedrijfsgebouwenportefeuille. Op 15 juli 2016 heeft NSI de in het 1<sup>e</sup> halfjaar vrijgemaakte middelen uit verkopen geherinvesteerd in de aankoop van kantoorgebouw Glass House (€ 60,7 miljoen inclusief aankoopkosten).

De beleningsgraad (loan-to-value) nam per 30 juni 2016 af tot 39,1% (ultimo 2015: 43,2%). Na de recente acquisitie (15 juli) van kantoorgebouw Glass House bedraagt de beleningsgraad circa 42%.

De netto uitstaande schulden aan kredietinstellingen bedroegen € 449,4 miljoen op 30 juni 2016 (ultimo 2015: € 542,3 miljoen, na de acquisitie van Glass House circa € 510 miljoen).

## Eigen vermogen

Het eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders nam gedurende het 1<sup>ste</sup> halfjaar 2016 af tot € 651,5 miljoen (ultimo 2015: € 660,7 miljoen), voornamelijk als gevolg van het saldo van het positieve totale beleggingsresultaat van € 10,8 miljoen, en de uitkering van het slotdividend 2015 (€ 20,0 miljoen).

Het aantal uitstaande aandelen is in het 1<sup>ste</sup> halfjaar 2016 niet gewijzigd. De intrinsieke waarde per aandeel (met inbegrip van belastinglatentie en de marktwaarde van de derivaten) daalde naar € 4,54 per 30 juni 2016 (ultimo 2015: € 4,61). Exclusief belastinglatentie en de marktwaarde van derivaten (intrinsieke waarde op basis van EPRA) bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel € 4,74 (ultimo 2015: € 4,79).

## Financiële ratio's

|                  | Uitstaande<br>leningen | Swaps<br>(vastrentedragend) | % vaste rente na<br>swaps | Rente % Swap | Rente % leningen | Gemiddeld rente% |
|------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------------|--------------|------------------|------------------|
| 31 december 2015 | 564.434                | 414.300                     | 80,4%                     | 1,9%         | 2,2%             | 3,7%             |
| 30 juni 2016     | 499.741                | 444.380                     | 88,9%                     | 1,9%         | 2,1%             | 3,8%             |

De gemiddelde resterende looptijd van de leningen nam toe naar 4,2 jaar per 30 juni 2016 (ultimo 2015: 3,9 jaar), onder meer door de recent afgesloten nieuwe hypothecaire financiering van € 70 miljoen bij Berlin Hyp met een looptijd van 7 jaar en een marge van 1,67%, waarvan € 50 miljoen getrokken.

Het gemiddelde rentepercentage van de leningen en rentederivaten bedroeg per 30 juni 2016 3,8%. Na de recente acquisitie van het kantoorgebouw Glass House (15 juli 2016) is dit gedaald naar 3,4% per heden.

De rentedekkingsratio verbeterde verder naar 3,4 per 30 juni 2016 (ultimo 2015: 3,2).

Conform de voorwaarden van de vorig jaar overeengekomen faciliteit van € 550 miljoen zullen de zekerheden van het bancaire deel van de financiering (€ 450 miljoen) vanaf 1 september vrijvallen. Ten minste 65% van de totale vastgoedbeleggingen zullen niet met hypothecaire zekerheid belast zijn. Deze stap vergroot de mogelijkheden van NSI tot diversificatie van haar financieringsbronnen.

### Interim-dividend 1<sup>ste</sup> halfjaar 2016

Voor het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2016 bedraagt het interim-dividend € 0,13 per aandeel in contanten. Het interim dividend zal op 9 augustus 2016 betaalbaar worden gesteld.

Het interim dividend van €0,13 is gelijk aan het interim dividend over het 1<sup>e</sup> halfjaar van 2015, en reflecteert een uitkering van 90%, passend binnen het dividend beleid (uitkering van ten minste 75% van het directe resultaat).

## Ontwikkelingen in de portefeuille

De waarde van de vastgoedportefeuille daalde het 1<sup>ste</sup> halfjaar 2016 naar € 1.150,4 miljoen (ultimo 2015: € 1.203,5 miljoen) als gevolg van het saldo van verkopen (€ 60,7 miljoen), investeringen (€ 7,5 miljoen), herwaarderingen (€ 0,1 miljoen).

NSI heeft op 1 april 2016 nagenoeg de hele bedrijfsgebouwenportefeuille verkocht. De 2 resterende bedrijfsgebouwen zijn per 1 april geherclassificeerd onder kantoren. Daarnaast zijn kantoorpanden in Zoetermeer (Koraalrood), in Breda (De Lage Mosten) en in Zwolle (Deenweg en Spanjaardweg) verkocht. Verder heeft NSI een grondpositie verkocht in België.

De bedrijfsgebouwen zijn op 1 april 2016 geleverd en hadden een jaarlijkse bruto huurstroom van € 5,1 miljoen. Het kantoorpand in Zoetermeer is per 6 januari 2016 geleverd en had een jaarlijkse huurstroom van € 0,3 miljoen. Het kantoorpand in Breda is half april 2016 geleverd en had een jaarlijkse huurstroom van € 0,6 miljoen. De kantoorpanden in Zwolle zijn 15 mei 2016 geleverd en hadden een jaarlijkse huurstroom van € 0,2 miljoen).

De grondposities in België betreffen percelen (totaal 18.905 m<sup>2</sup>) aan de Fabrieksstraat, de Luchthavenlaan en de Leuvensesteenweg in Vilvoorde en zijn in juni 2016 geleverd.

De jaarlijkse bruto huuropbrengsten van de in 2016 verkochte panden bedraagt in totaal € 6,2 miljoen (gerealiseerde huur in HY 2016: € 1,4 miljoen).

De opbrengst uit deze verkopen is aangewend om kansen in de Nederlandse kantorenmarkt te benutten, in lijn met de strategie. Op 15 juli heeft NSI het hoogwaardige kantoorgebouw Glass House in Amsterdam gekocht voor € 57,0 miljoen (€ 60,7 miljoen inclusief aankoopkosten).

NSI blijft doorgaan met de asset rotatie strategie door panden die strategisch niet (meer) in de portefeuille passen of waarvan de waarde is gemaximaliseerd te desinvesteren. De focus ligt nu op investeren om zo de kwaliteit van de portefeuille verder te verbeteren en groei realiseren van de Nederlandse kantoren portefeuille.

De belangrijkste investeringen betroffen de verdere uitrol van HNK (€ 4,6 miljoen). In de winkelportefeuille werd € 1,0 miljoen en in de (conventionele) kantorenportefeuille € 1,8 miljoen geïnvesteerd.

De portefeuille bestond per 30 juni 2016 uit 167 bedrijfsmatige vastgoedobjecten, gespreid over:

|                            | # objecten | in %       | x € 1.000        |
|----------------------------|------------|------------|------------------|
| <b>Sectorale spreiding</b> |            |            |                  |
| Kantoren                   | 112        | 49         | 561.957          |
| HNK                        | 14         | 14         | 160.592          |
| Winkels                    | 35         | 31         | 356.365          |
| Volumineuze detailhandel   | 6          | 6          | 68.750           |
| <b>Totaal Nederland</b>    | <b>167</b> | <b>100</b> | <b>1.147.694</b> |

Financiële bezettingsgraad Nederlandse portefeuille:

|                          | 30 juni 2016 | 31 maart 2016 | 31 december 2015 | 30 juni 2015 |
|--------------------------|--------------|---------------|------------------|--------------|
| Kantoren                 | 78,8%        | 79,7%         | 76,7%            | 73,8%        |
| HNK                      | 62,2%        | 57,0%         | 59,5%            | 62,3%        |
| Kantoren totaal          | 74,8%        | 74,3%         | 73,6%            | 71,7%        |
| Winkels                  | 85,1%        | 85,3%         | 84,4%            | 87,1%        |
| Volumineuze detailhandel | 93,3%        | 93,3%         | 90,5%            | 93,5%        |
| <b>Totaal</b>            | <b>78,4%</b> | <b>78,1%</b>  | <b>77,3%</b>     | <b>77,8%</b> |

De theoretische brutohuurinkomsten per segment:  
(x € 1.000)

|                          | 30 juni 2016 | 31 maart 2016 | 31 december 2015 | 30 juni 2015 |
|--------------------------|--------------|---------------|------------------|--------------|
| Kantoren                 | 63.813       | 64.629        | 69.447           | 58.879       |
| HNK                      | 20.200       | 20.118        | 15.128           | 13.052       |
| Winkels                  | 30.879       | 30.861        | 31.018           | 32.025       |
| Volumineuze detailhandel | 6.517        | 6.548         | 6.627            | 7.659        |
| Bedrijfsgebouwen         | -            | -             | 7.914            | 7.770        |
| Totaal                   | 121.403      | 122.156       | 130.194          | 119.385      |

## Kerncijfers

|                                                                          | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 | 2015        |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-------------|
| <b>Resultaten (x € 1.000)</b>                                            |                                   |                                   |             |
| Brutohuuropbrengsten                                                     | 46.861                            | 45,109                            | 90.813      |
| Nettohuuropbrengsten                                                     | 34.094                            | 33,865                            | 68.456      |
| Direct beleggingsresultaat                                               | 20.594                            | 25.149                            | 50.575      |
| Indirect beleggingsresultaat                                             | - 9.802                           | 17.251                            | 13.219      |
| Totaal beleggingsresultaat                                               | 10.792                            | 42.400                            | 63.794      |
| Bezettingsgraad Nederland (in %)                                         | 78,4                              | 77,8                              | 77,3        |
|                                                                          | 30-06-2016                        | 30-06-2015                        | 31-12-2015  |
| <b>Balansgegevens (x € 1.000)</b>                                        |                                   |                                   |             |
| Vastgoedbeleggingen                                                      | 1.150.384                         | 1.048.940                         | 1.203.465   |
| Eigen vermogen                                                           | 651.466                           | 657.951                           | 660.720     |
| Eigen vermogen aandeelhouders NSI                                        | 651.494                           | 657.979                           | 660.748     |
| Netto schulden aan kredietinstellingen                                   | 449.437                           | 385.479                           | 542.332     |
| Loan-to-value (schulden aan kredietinstellingen/vastgoedbeleggingen)     | 39,1                              | 35,1                              | 43,2        |
| <b>Geplaatst kapitaal (in stuks)</b>                                     |                                   |                                   |             |
| Gewone aandelen met een nominale waarde van € 0,46 ultimo verslagperiode | 143.201.841                       | 143.201.841                       | 143.201.841 |
| Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen in de verslagperiode         | 143.201.841                       | 143.201.841                       | 143.201.841 |
|                                                                          | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 | 2015        |
| <b>Gegevens per gemiddeld uitstaand gewoon aandeel (x € 1)</b>           |                                   |                                   |             |
| Direct beleggingsresultaat                                               | 0,14                              | 0,18                              | 0,35        |
| Indirect beleggingsresultaat                                             | - 0,07                            | 0,12                              | 0,09        |
| Totaal beleggingsresultaat                                               | 0,07                              | 0,30                              | 0,44        |
| <b>Gegevens per aandeel (x € 1)</b>                                      |                                   |                                   |             |
| (Interim-) dividend                                                      | 0,11                              | 0,13                              | 0,27        |
| Intrinsieke waarde                                                       | 4,54                              | 4,59                              | 4,61        |
| Intrinsieke waarde conform EPRA                                          | 4,74                              | 4,78                              | 4,79        |
| <b>Gemiddelde beursomzet (stuks per dag, zonder dubbeltelling)</b>       |                                   |                                   |             |
| Hoogste koers                                                            | 234.655                           | 237.290                           | 251.506     |
| Laagste koers                                                            | 4,19                              | 4,56                              | 4,56        |
| Ultimo koers                                                             | 3,51                              | 3,53                              | 3,43        |
|                                                                          | 3,61                              | 3,53                              | 3,98        |

## Geconsolideerd direct en indirect beleggingsresultaat

(x € 1.000)

|                                                         | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015 |
|---------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Brutohuuropbrengsten                                    | 46.861                         | 45.109                         |
| Niet doorberekende servicekosten                        | - 2.277                        | - 2.824                        |
| Exploitatiekosten                                       | - 10.490                       | - 8.420                        |
| <b>Nettohuuropbrengsten</b>                             | <b>34.094</b>                  | <b>33.865</b>                  |
| Financieringsbaten                                      | 15                             | 43                             |
| Financieringslasten                                     | - 10.055                       | - 13.692                       |
| Administratieve kosten                                  | - 4.020                        | - 2.953                        |
| <b>Direct beleggingsresultaat voor belastingen</b>      | <b>20.034</b>                  | <b>17.263</b>                  |
| Belastingen over de winst                               | - 5                            | 8                              |
| <b>Direct beleggingsresultaat na belastingen</b>        | <b>20.029</b>                  | <b>17.271</b>                  |
| Beëindigde bedrijfsactiviteit                           | 565                            | 7.878                          |
| <b>Direct beleggingsresultaat</b>                       | <b>20.594</b>                  | <b>25.149</b>                  |
| Herwaardering vastgoedbeleggingen                       | 125                            | 3.562                          |
| Eliminatie huurincentives                               | - 537                          | - 92                           |
| Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen               | - 5.058                        | 5.341                          |
| Waardemutaties financiële derivaten                     | - 4.625                        | 6.658                          |
| Valutakoersverschillen                                  | - 5                            | 529                            |
| Toegerekende beheerkosten                               | - 752                          | - 966                          |
| <b>Indirect beleggingsresultaat voor belastingen</b>    | <b>- 10.852</b>                | <b>15.032</b>                  |
| Belastingen over de winst                               | -                              | -                              |
| <b>Indirect beleggingsresultaat na belastingen</b>      | <b>- 10.852</b>                | <b>15.032</b>                  |
| Beëindigde bedrijfsactiviteit                           | 1.050                          | 2.219                          |
| <b>Indirect beleggingsresultaat</b>                     | <b>- 9.802</b>                 | <b>17.251</b>                  |
| <b>Totaal beleggingsresultaat</b>                       | <b>10.792</b>                  | <b>42.400</b>                  |
| <b>Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)</b> |                                |                                |
| Direct beleggingsresultaat                              | 0,14                           | 0,18                           |
| Indirect beleggingsresultaat                            | - 0,07                         | 0,12                           |
| <b>Totaal beleggingsresultaat</b>                       | <b>0,07</b>                    | <b>0,30</b>                    |

# Verkort geconsolideerd tussentijdse bericht

30 juni 2016

# Verkort geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

(x € 1.000)

|                                                                     | toelichting | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 |
|---------------------------------------------------------------------|-------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Brutohuuropbrengsten                                                |             | 46.861                            | 45.109                            |
| Servicekosten doorbelast aan huurders                               | 6.244       |                                   | 5.941                             |
| Servicekosten                                                       | - 8.521     |                                   | - 8.765                           |
| Niet doorberekende servicekosten                                    | -           | 2.277                             | - 2.824                           |
| Exploitatiekosten                                                   | 5           | - 10.490                          | - 8.420                           |
| <b>Nettohuuropbrengsten</b>                                         | <b>4</b>    | <b>34.094</b>                     | <b>33.865</b>                     |
| Herwaardering beleggingen                                           | 6           | - 412                             | 3.470                             |
| Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen                           | 7           | - 5.058                           | 5.341                             |
| <b>Totaal netto-opbrengsten uit beleggingen</b>                     |             | <b>28.624</b>                     | <b>42.676</b>                     |
| Administratieve kosten                                              | 8           | - 4.772                           | - 3.919                           |
| Financieringsbaten                                                  | 15          |                                   | 572                               |
| Financieringslasten                                                 | - 10.060    |                                   | - 13.692                          |
| Waardemutaties financiële instrumenten                              | - 4.625     |                                   | 6.658                             |
| Nettofinancieringslasten                                            | -           | 14.670                            | - 6.462                           |
| <b>Resultaat voor belastingen</b>                                   |             | <b>9.182</b>                      | <b>32.295</b>                     |
| Winstbelastingen                                                    | -           | 5                                 | 8                                 |
| <b>Resultaat na belastingen van doorgaande bedrijfsactiviteiten</b> |             | <b>9.177</b>                      | <b>32.303</b>                     |
| Beëindigde bedrijfsactiviteit                                       | 9           | 1.615                             | 17.146                            |
| <b>Resultaat na belastingen van beëindigde bedrijfsactiviteiten</b> |             | <b>1.615</b>                      | <b>17.146</b>                     |
| <b>Totaal gerealiseerde resultaten</b>                              |             | <b>10.792</b>                     | <b>49.449</b>                     |
| Omrekeningsverschillen op buitenlandse deelnemingen                 |             | 2                                 | 5                                 |
| <b>Totaal niet gerealiseerde resultaten</b>                         |             | <b>2</b>                          | <b>5</b>                          |
| <b>Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten</b>        |             | <b>10.794</b>                     | <b>49.454</b>                     |

## Resultaat na belastingen toe te rekenen aan:

|                             |               |               |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Aandeelhouders NSI          | 10.792        | 42.400        |
| Minderheidsbelangen         | -             | 7.049         |
| <b>Winst na belastingen</b> | <b>10.792</b> | <b>49.449</b> |

## Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten toe te rekenen aan:

|                                                              |               |               |
|--------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Aandeelhouders NSI                                           | 10.792        | 42.405        |
| Minderheidsbelangen                                          | 2             | 7.049         |
| <b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b> | <b>10.794</b> | <b>49.454</b> |

## Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)

|                                                                                             |             |             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Zowel niet als wel verwaterd resultaat na belastingen van doorgaande bedrijfsactiviteiten   | 0,06        | 0,23        |
| Zowel niet als wel verwaterde resultaat na belastingen van de beëindigde bedrijfsactiviteit | 0,01        | 0,07        |
| <b>Totaal van zowel niet als wel verwaterd resultaat na belastingen</b>                     | <b>0,07</b> | <b>0,30</b> |

# Verkorte geconsolideerde balans

Vóór verwerking voorstel winstverdeling eerste halfjaar 2016  
(x € 1.000)

|                                                                | Toelichting | 30-06-2016       | 31-12-2015       | 30-06-2015       |
|----------------------------------------------------------------|-------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Activa</b>                                                  |             |                  |                  |                  |
| Vastgoedbeleggingen                                            | 10          | 1.147.144        | 1.134.617        | 1.043.270        |
| Financiële activa                                              |             | 32               | 51.405           | 49.607           |
| Materiële vaste activa                                         |             | 1.619            | 1.692            | 1.701            |
| Immateriële activa                                             |             | 8.387            | 8.407            | 8.421            |
| <b>Totaal vaste activa</b>                                     |             | <b>1.157.182</b> | <b>1.196.121</b> | <b>1.102.999</b> |
| Vastgoed bestemd voor verkoop                                  | 11          | 3.240            | 68.848           | 5.670            |
| Debiteuren en overige vorderingen                              | 12          | 1.823            | 1.269            | 5.213            |
| Liquide middelen                                               |             | 10.367           | 22.306           | 8.958            |
| <b>Totaal vlottende activa</b>                                 |             | <b>15.430</b>    | <b>92.423</b>    | <b>19.841</b>    |
| <b>Totaal activa</b>                                           |             | <b>1.172.612</b> | <b>1.288.544</b> | <b>1.122.840</b> |
| <b>Eigen vermogen</b>                                          |             |                  |                  |                  |
| Geplaatst aandelenkapitaal                                     |             | 65.872           | 65.872           | 65.872           |
| Agioreserve                                                    |             | 923.435          | 923.435          | 923.435          |
| Overige reserves                                               | -           | 348.605          | - 392.353        | - 373.728        |
| Resultaat boekjaar                                             |             | 10.792           | 63.794           | 42.400           |
| <b>Totaal eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders</b> |             | <b>651.494</b>   | <b>660.748</b>   | <b>657.979</b>   |
| Minderheidsbelangen                                            | -           | 28               | - 28             | - 28             |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                                   | <b>13</b>   | <b>651.466</b>   | <b>660.720</b>   | <b>657.951</b>   |
| <b>Verplichtingen</b>                                          |             |                  |                  |                  |
| Leningen                                                       | 14          | 439.498          | 517.571          | 369.306          |
| Afgeleide financiële instrumenten                              | 15          | 27.243           | 24.767           | 27.209           |
| <b>Totaal langlopende verplichtingen</b>                       |             | <b>466.741</b>   | <b>542.338</b>   | <b>396.515</b>   |
| Aflossingsverplichting leningen                                | 14          | 20.306           | 47.047           | 25.053           |
| Afgeleide financiële instrumenten                              | 15          | 354              | -                | -                |
| Schulden aan kredietinstellingen                               |             | -                | 20               | 78               |
| Overige schulden en overlopende passiva                        | 16          | 33.745           | 38.419           | 43.243           |
| <b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>                       |             | <b>54.405</b>    | <b>85.486</b>    | <b>68.374</b>    |
| <b>Totaal verplichtingen</b>                                   |             | <b>521.146</b>   | <b>627.824</b>   | <b>464.889</b>   |
| <b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>                 |             | <b>1.172.612</b> | <b>1.288.544</b> | <b>1.122.840</b> |

## Verkort geconsolideerde kasstroomoverzicht

(x € 1.000)

|                                                                                                                | toelichting | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Resultaat na belastingen                                                                                       |             | 10.792                         | 49.449                         |
| Aanpassing voor:                                                                                               |             |                                |                                |
| Herwaardering vastgoedbeleggingen                                                                              | 6 - 125     | - 1.231                        |                                |
| Nettoverkoopresultaat beleggingen                                                                              | 7 5.058     | - 5.461                        |                                |
| Overige opbrengsten                                                                                            | 8 - 1.615   | - 2.988                        |                                |
| Nettofinancieringslasten                                                                                       | 14.670      | 11.902                         |                                |
| Winstbelastingen                                                                                               | - 5         | - 118                          |                                |
| Afschrijvingen                                                                                                 | 119         | 164                            |                                |
| Kasstroom uit bedrijfsuitoefening                                                                              |             | 18.102                         | 2.268                          |
| Mutatie in:                                                                                                    |             |                                |                                |
| Debiteuren en overige vorderingen                                                                              | -           | 561                            | - 14.307                       |
| Overige schulden en overlopende passiva                                                                        | -           | 3.199                          | 20.398                         |
| Ontvangen rente                                                                                                |             | 15                             | 576                            |
| Betaalde rente                                                                                                 | -           | 11.021                         | - 22.367                       |
| Betaalde winstbelastingen                                                                                      | -           | 93                             | 1.085                          |
| <b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>                                                                 |             | <b>14.035</b>                  | <b>37.102</b>                  |
| Aankoop vastgoedbeleggingen en investeringen in bestaande objecten                                             | 10 -        | 7.493                          | - 41.069                       |
| Opbrengst van verkoop vastgoedbeleggingen                                                                      | 7           | 55.640                         | 31.272                         |
| Opbrengst verkoop belang IOW inclusief verkoopkosten) en liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen) | 9           | 52.988                         | 139.163                        |
| Investerings materiële vaste activa                                                                            |             | -                              | - 108                          |
| Investerings immateriële activa                                                                                | -           | 25                             | - 25                           |
| <b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>                                                                  |             | <b>101.110</b>                 | <b>129.233</b>                 |
| Uitgekeerd dividend                                                                                            | -           | 20.048                         | - 25.654                       |
| Afwikkeling van derivaten                                                                                      | -           | 1.908                          | -                              |
| Opname leningen                                                                                                | 14          | 76.500                         | 480.906                        |
| Aflossing leningen                                                                                             | 14          | 181.230                        | - 590.101                      |
| Betaalde financieringskosten                                                                                   | -           | 381                            | -                              |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                                                                 |             | <b>- 127.067</b>               | <b>- 134.849</b>               |
| <b>Netto kasstroom</b>                                                                                         |             | <b>- 11.922</b>                | <b>31.486</b>                  |
| Valutakoersverschillen                                                                                         |             | 3                              | 4                              |
| Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 1 januari                                             |             | 22.286                         | - 22.611                       |
| Liquide middelen en schulden aan kredietinstellingen per 30 juni                                               |             | 10.367                         | 8.879                          |

## Verkort geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen (x € 1.000)

Het verloop van het eigen vermogen over het halfjaar eindigend op 30 juni 2016 is als volgt:

|                                                                                            | Geplaatst<br>aandelen-<br>kapitaal | Agioreserve | Overige<br>reserves | Resultaat<br>boekjaar | Totaal eigen<br>vermogen<br>toe te<br>rekenen aan<br>aandeel-<br>houders | Minderheids-<br>belangen | Totaal eigen<br>vermogen |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Stand op 1 januari 2016                                                                    | 65.872                             | 923.435     | - 392.353           | 63.794                | 660.748                                                                  | 28                       | 660.720                  |
| Resultaat 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016                                                   | -                                  | -           | -                   | 10.792                | 10.792                                                                   | -                        | 10.792                   |
| Omrekeningsverschillen op<br>buitenlandse deelnemingen                                     | -                                  | -           | 2                   | -                     | 2                                                                        | -                        | 2                        |
| Totaal gerealiseerde en niet<br>gerealiseerde resultaten 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 | -                                  | -           | 2                   | 10.792                | 10.794                                                                   | -                        | 10.794                   |
| Uitgekeerd contant slotdividend 2015                                                       | -                                  | -           | - 20.048            | -                     | - 20.048                                                                 | -                        | - 20.048                 |
| Winstbestemming 2015                                                                       | -                                  | -           | 63.794              | - 63.794              | -                                                                        | -                        | -                        |
| Totaal bijdragen van en uitkeringen<br>aan aandeelhouders                                  | -                                  | -           | 43.746              | - 63.794              | - 20.048                                                                 | -                        | 20.048                   |
| Stand op 30 juni 2016                                                                      | 65.872                             | 923.435     | - 348.605           | 10.792                | 651.494                                                                  | - 28                     | 651.466                  |

Het verloop van het eigen vermogen over het halfjaar eindigend op 30 juni 2015 is als volgt:

|                                                                                            | Geplaatst<br>aandelen-<br>kapitaal | Agioreserve | Overige<br>reserves | Resultaat<br>boekjaar | Totaal eigen<br>vermogen<br>toe te<br>rekenen aan<br>aandeel-<br>houders | Minderheids-<br>belangen | Totaal eigen<br>vermogen |         |         |         |         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Stand op 1 januari 2015                                                                    | 65.872                             | 923.435     | -                   | 219.652               | -                                                                        | 136.897                  | 632.758                  | 156.190 | 788.948 |         |         |
| Resultaat 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015                                                   | -                                  | -           | -                   | -                     | 42.400                                                                   | 42.400                   | 7.049                    | -       | 49.449  |         |         |
| Omrekeningsverschillen op<br>buitenlandse deelnemingen                                     | -                                  | -           | -                   | 5                     | -                                                                        | 5                        | -                        | -       | 5       |         |         |
| Totaal gerealiseerde en niet<br>gerealiseerde resultaten 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 | -                                  | -           | -                   | 5                     | 42.400                                                                   | 42.405                   | 7.049                    | -       | 49.454  |         |         |
| Uitgekeerd contant slotdividend 2014                                                       | -                                  | -           | -                   | 17.184                | -                                                                        | -                        | 17.184                   | -       | 8.470   | -       | 25.654  |
| Winstbestemming 2014                                                                       | -                                  | -           | -                   | 136.897               | 136.897                                                                  | -                        | -                        | -       | -       | -       |         |
| Deconsolidatie belang IOW                                                                  | -                                  | -           | -                   | -                     | -                                                                        | -                        | -                        | 154.797 | -       | 154.797 |         |
| Totaal bijdragen van en uitkeringen<br>aan aandeelhouders                                  | -                                  | -           | -                   | 154.081               | 136.897                                                                  | -                        | 17.184                   | -       | 163.267 | -       | 180.451 |
| Stand op 30 juni 2015                                                                      | 65.872                             | 923.435     | -                   | 373.728               | 42.400                                                                   | 657.979                  | -                        | 28      | 657.951 |         |         |

# Toelichting op het verkorte geconsolideerde tussentijds bericht

## 1. Verslaggevende entiteit

NSI N.V. is gevestigd in Hoofddorp (statutair Amsterdam). Het verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht van de vennootschap over het halfjaar eindigend op 30 juni 2016 omvat de vennootschap en haar dochterondernemingen (hierna gezamenlijk te noemen: "de Groep") en belangen van de Groep in geassocieerde deelnemingen en entiteiten waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend.

## 2. Grondslag voor de presentatie

### (a) Overeenstemmingsverklaring

Dit verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 *Tussentijdse financiële verslaggeving*. Het bevat niet alle informatie die vereist is bij een volledige IFRS-jaarrekening. Er wordt echter wel toelichting gegeven op specifieke gebeurtenissen en transacties die van significant belang zijn voor het verkrijgen van inzicht in de veranderingen in de financiële positie en prestaties sinds de vorige jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2015.

De directie en raad van commissarissen hebben op 29 juli 2016 goedkeuring gegeven aan de publicatie van dit tussentijds bericht. Dit tussentijdse bericht is door de accountant beoordeeld en niet gecontroleerd.

### (b) Gebruik van schattingen en oordelen

De opstelling van het tussentijdse bericht vereist dat de directie zich oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen voor financiële verslaggeving en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De significante oordelen die de directie zich heeft gevormd bij de toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving van de Groep, alsmede de belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheden, zijn dezelfde als toegepast in de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar 2015.

## 3. Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

De waarderingsgrondslagen die zijn toegepast bij de opstelling van het verkorte tussentijdse financiële overzicht, zijn gelijk aan die welke zijn gebruikt voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening 2015 van de Groep, met uitzondering van de nieuwe normen en interpretaties die sinds 1 januari 2016 van kracht zijn. Er zijn normen en wijzigingen die aanpassingen van eerdere financiële overzichten vereisen. IFRIC 21; heffingen: de verplichting tot betaling van heffingen is in 2016 verantwoord in de halfjaarcijfers. De vergelijkende cijfers over 2015 zijn niet aangepast.

In verband met de verkoop van het resterende belang van Intervest Offices & Warehouses N.V. in het eerste halfjaar 2016 is besloten deze in het halfjaarbericht 2016 te presenteren als beëindigde bedrijfsactiviteit in lijn met IFRS 5. De vergelijkende cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast.

Tevens zijn door de verkoop van dat belang de segmenten in lijn met IFRS 8 herijkt, waardoor in het eerste halfjaar 2016 de segmentatie is aangepast ten opzichte van de jaarrekening 2015. De vergelijkende cijfers 2015 zijn dienovereenkomstig aangepast.

#### 4. Gesegmenteerde informatie

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de resultaten van elk van de te rapporteren segmenten.

|                                                                             | kantoren      |              | HNK          |              | Winkels      |               | Volumineuze<br>detailhandel |               | Bedrijfs-<br>gebouwen |              | Nederland<br>1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 | Overige landen<br>1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 | Totaal<br>1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|-----------------------------|---------------|-----------------------|--------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| Brutohuuropbrengsten                                                        | 23.692        |              | 5.692        |              | 12.884       |               | 3.021                       |               | 1.412                 |              | 46.701                                         | 160                                                 | 46.861                                      |
| Niet doorberekende<br>servicekosten                                         | -             | 933          | -            | 985          | -            | 315           | -                           | 55            | -                     | 20           | 2.308                                          | 31                                                  | 2.277                                       |
| Exploitatiekosten                                                           | -             | 4.448        | -            | 2.081        | -            | 2.945         | -                           | 548           | -                     | 281          | 10.303                                         | 187                                                 | 10.490                                      |
| <b>Nettohuuropbrengsten</b>                                                 | <b>18.311</b> | <b>2.626</b> | <b>9.624</b> | <b>2.418</b> | <b>1.111</b> | <b>34.090</b> | <b>4</b>                    | <b>34.094</b> |                       |              |                                                |                                                     |                                             |
| Herwaarderingsresultaat                                                     | -             | 3.108        | 3.748        | -            | 1.591        | 523           | -                           | -             | 428                   | 16           | -                                              | 412                                                 |                                             |
| Netto verkoopresultaat                                                      | -             | 507          | -            | -            | -            | -             | 6.602                       | -             | 7.109                 | 2.051        | -                                              | 5.058                                               |                                             |
| <b>Segment resultaat</b>                                                    | <b>14.696</b> | <b>6.374</b> | <b>8.033</b> | <b>2.941</b> | <b>5.491</b> | <b>26.553</b> | <b>2.071</b>                | <b>28.624</b> |                       |              |                                                |                                                     |                                             |
| Administratieve kosten                                                      |               |              |              |              |              |               |                             |               | -                     | 4.688        | -                                              | 84                                                  | 4.772                                       |
| Nettofinancieringskosten                                                    |               |              |              |              |              |               |                             |               | -                     | 14.727       | -                                              | 57                                                  | 14.670                                      |
| <b>Resultaat voor<br/>belastingen</b>                                       |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       | <b>7.138</b> |                                                | <b>2.044</b>                                        | <b>9.182</b>                                |
| Winstbelastingen                                                            |               |              |              |              |              |               |                             |               | -                     | 2            | -                                              | 3                                                   | 5                                           |
| <b>Resultaat na belastingen<br/>van doorgaande<br/>bedrijfsactiviteiten</b> |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       | <b>7.136</b> |                                                | <b>2.041</b>                                        | <b>9.177</b>                                |
| Beëindigde activiteit                                                       |               |              |              |              |              |               |                             |               | -                     |              |                                                | 1.615                                               | 1.615                                       |
| <b>Resultaat na belastingen<br/>van beëindigde<br/>bedrijfsactiviteiten</b> |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       | <b>-</b>     |                                                | <b>1.615</b>                                        | <b>1.615</b>                                |
| <b>Totaal gerealiseerde<br/>resultaten</b>                                  |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       | <b>7.136</b> |                                                | <b>3.656</b>                                        | <b>10.792</b>                               |
| Vastgoedbeleggingen<br>(inclusief vastgoed<br>bestemd voor verkoop)         | 561.957       | 160.592      | 356.365      | 68.780       | -            | 1.147.694     | 2.690                       | 1.150.384     |                       |              |                                                |                                                     |                                             |
| Overige activa                                                              | 2.141         | 1.871        | 1.761        | 327          | -            | 19.037        | 3.159                       | 22.196        |                       |              |                                                |                                                     |                                             |
| Niet toegerekende activa                                                    |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       |              |                                                |                                                     | 32                                          |
| <b>Totale activa</b>                                                        |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       |              |                                                |                                                     | <b>1.172.612</b>                            |
| Langlopende schulden                                                        |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       |              | 466.741                                        | -                                                   | 466.741                                     |
| Kortlopende schulden                                                        | 15.372        | 4.919        | 8.433        | 1.397        | -            | 54.090        | 315                         | 54.405        |                       |              |                                                |                                                     |                                             |
| Niet toegerekende<br>passiva                                                |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       |              |                                                |                                                     | -                                           |
| <b>Totale passiva</b>                                                       |               |              |              |              |              |               |                             |               |                       |              |                                                |                                                     | <b>521.146</b>                              |
| Aankopen en<br>investerings in<br>bestaande objecten                        | 1.827         | 4.567        | 1.056        | 43           | -            | 7.493         | -                           | 7.493         |                       |              |                                                |                                                     |                                             |

|                                                                | kantoren |       | HNK     |       | Winkels |       | Volumineuze<br>detailhandel |     | Bedrijfs-<br>gebouwen |       | Nederland<br>1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 |       | Overige landen<br>1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 |     | Totaal<br>1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 |           |
|----------------------------------------------------------------|----------|-------|---------|-------|---------|-------|-----------------------------|-----|-----------------------|-------|------------------------------------------------|-------|-----------------------------------------------------|-----|---------------------------------------------|-----------|
| Brutohuuropbrengsten                                           | 20.997   |       | 4.012   |       | 13.977  |       | 3.084                       |     | 3.039                 |       | 45.109                                         |       | -                                                   |     | 45.109                                      |           |
| Niet doorberekende                                             |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             |           |
| servicekosten                                                  | -        | 1.465 | -       | 767   | -       | 410   | -                           | 61  | -                     | 109   | -                                              | 2.812 | -                                                   | 12  | -                                           | 2.824     |
| Exploitatiekosten                                              | -        | 4.199 | -       | 1.481 | -       | 2.205 | -                           | 348 | -                     | 452   | -                                              | 8.685 | -                                                   | 265 | -                                           | 8.420     |
| Nettohuuropbrengsten                                           | 15.333   |       | 1.764   |       | 11.362  |       | 2.675                       |     | 2.478                 |       | 33.612                                         |       | 253                                                 |     | 33.865                                      |           |
| Herwaarderingsresultaat                                        | 5.803    |       | -       | 1.247 | -       | 3.028 | 4.398                       |     | -                     | 2.456 | 3.470                                          |       | -                                                   |     | 3.470                                       |           |
| Netto verkoopresultaat                                         | 4.377    |       | -       |       | 76      |       | -                           |     | 888                   |       | 5.341                                          |       | -                                                   |     | 5.341                                       |           |
| Segment resultaat                                              | 25.513   |       | 517     |       | 8.410   |       | 7.073                       |     | 910                   |       | 42.423                                         |       | 253                                                 |     | 42.676                                      |           |
| Administratieve kosten                                         |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | -                                              | 3.871 | -                                                   | 48  | -                                           | 3.919     |
| Nettofinancieringskosten                                       |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | -                                              | 6.506 | -                                                   | 44  | -                                           | 6.462     |
| Resultaat voor belastingen                                     |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | 32.046                                         |       | 249                                                 |     | 32.295                                      |           |
| Winstbelastingen                                               |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | 24                                             | -     | 16                                                  | 8   |                                             |           |
| Resultaat voor belastingen van doorgaande bedrijfsactiviteiten |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | 32.070                                         |       | 233                                                 |     | 32.303                                      |           |
| Beëindigde activiteit                                          |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       | 17.146                                              |     | 17.146                                      |           |
| Resultaat voor belastingen van beëindigde bedrijfsactiviteiten |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | -                                              |       | 17.146                                              |     | 17.146                                      |           |
| Totaal gerealiseerde resultaten                                |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | 32.070                                         |       | 17.379                                              |     | 49.449                                      |           |
|                                                                |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             |           |
| Vastgoedbeleggingen (inclusief vastgoed bestemd voor verkoop)  | 434.765  |       | 116.100 |       | 366.355 |       | 68.450                      |     | 61.300                |       | 1.046.970                                      |       | 1.970                                               |     | 1.048.940                                   |           |
| Overige activa                                                 | 2.098    |       | 1.978   |       | 4.616   |       | 264                         |     | 706                   |       | 64.084                                         |       | 9.783                                               |     | 73.867                                      |           |
| Niet toegerekende activa                                       |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             | 33        |
| Totale activa                                                  |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             | 1.122.840 |
|                                                                |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             |           |
| Langlopende schulden                                           |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       | 396.515                                        |       | -                                                   |     | 396.515                                     |           |
| Kortlopende schulden                                           | 15.124   |       | 3.172   |       | 8.880   |       | 1.206                       |     | 1.913                 |       | 68.002                                         |       | 372                                                 |     | 68.374                                      |           |
| Niet toegerekende passiva                                      |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             | -         |
| Totale passiva                                                 |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             | 464.889   |
|                                                                |          |       |         |       |         |       |                             |     |                       |       |                                                |       |                                                     |     |                                             |           |
| Aankopen en investeringen in bestaande objecten                | 2.675    |       | 3.818   |       | 2.221   |       | 8                           |     | 101                   |       | 8.823                                          |       | -                                                   |     | 8.823                                       |           |

## 5. Exploitatiekosten

De exploitatiekosten van het vastgoed kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                                                                     | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015 |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Gemeentelijke belastingen*                                          | 4.023                          | 1.690                          |
| Verzekeringspremies                                                 | 371                            | 390                            |
| Onderhoudskosten                                                    | 1.407                          | 2.058                          |
| Bijdrage vereniging van eigenaren                                   | 436                            | 458                            |
| Beheer van vastgoed (inclusief toegerekende administratieve kosten) | 1.874                          | 1.579                          |
| Verhuurkosten                                                       | 2.075                          | 1.776                          |
| Overige kosten                                                      | 304                            | 469                            |
| <b>Totaal</b>                                                       | <b>10.490</b>                  | <b>8.420</b>                   |

\*IFRIC 21; heffingen: de verplichting tot betaling van een heffing is in 2016 verantwoord in de halfjaarcijfers. Het effect over het eerste halfjaar 2016 bedraagt € 2,1 miljoen.

## 6. Herwaardering beleggingen

|                                     | Positief | Negatief | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2016 | Positief | Negatief | 1 <sup>ste</sup> halfjaar<br>2015 |
|-------------------------------------|----------|----------|-----------------------------------|----------|----------|-----------------------------------|
| Vastgoedbeleggingen in exploitatie  | 21.280   | - 21.155 | 125                               | 34.861   | - 32.016 | 2.845                             |
| Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling | -        | -        | -                                 | 1.740    | - 1.023  | 717                               |
| Eliminatie huurincentives           |          |          | - 537                             |          | -        | 92                                |
| <b>Totaal</b>                       |          |          | <b>- 412</b>                      |          |          | <b>3.470</b>                      |

## 7. Nettoverkoopresultaat vastgoedbeleggingen

|                                      | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015 |
|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Verkoopopbrengst vastgoedbeleggingen | 56.757                         | 27.794                         |
| Boekwaarde op moment van verkoop     | 60.698                         | 22.145                         |
| <b>Totaal</b>                        | <b>- 3.941</b>                 | <b>5.649</b>                   |
| Verkoopkosten                        | - 1.117                        | - 308                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>- 5.058</b>                 | <b>5.341</b>                   |

De verkoopkosten zijn inclusief de makelaarskosten en juridische kosten.

## 8. Administratieve kosten

De administratieve kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

|                                      | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015 |
|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Managementkosten                     | 5.945                          | 4.807                          |
| Accountantskosten                    | 170                            | 170                            |
| Advieskosten                         | 215                            | 207                            |
| Taxatiekosten                        | 140                            | 254                            |
| Bezoldiging commissarissen           | 131                            | 130                            |
| Overige kosten                       | 364                            | 299                            |
| <b>Totaal</b>                        | <b>6.965</b>                   | <b>5.867</b>                   |
| Toegerekend aan exploitatiekosten    | - 2.043                        | - 1.798                        |
| Toegerekend aan vastgoedportefeuille | - 150                          | - 150                          |
| <b>Totaal</b>                        | <b>4.772</b>                   | <b>3.919</b>                   |

In de managementkosten zijn eenmalige kosten opgenomen gerelateerd aan de opvolging van de CEO ad € 0,6 miljoen.

## 9. Beëindigde bedrijfsactiviteit

De beëindigde bedrijfsactiviteit betreft de verkoop van het resterende belang in Intervest Offices & Warehouses N.V. (IOW).

|                                                  | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015 |
|--------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Verkoopopbrengst aandelen                        | 53.535                         | 110.760                        |
| Boekwaarde op 1 januari, respectievelijk 18 juni | 51.373                         | 107.910                        |
| <b>Totaal</b>                                    | <b>2.162</b>                   | <b>2.850</b>                   |
| Herwaardering                                    | -                              | 2.370                          |
| Verkoopkosten                                    | - 547                          | 2.232                          |
| <b>Totaal</b>                                    | <b>1.615*</b>                  | <b>2.988</b>                   |

\* het resultaat tot het moment van verkoop van het resterende belang bedraagt € 0,6 miljoen.

De beëindigde bedrijfsactiviteit vertegenwoordigt tot deconsolidatie per 18 juni 2015 het netto resultaat van IOW. Het resultaat van de beëindigde bedrijfsactiviteit was als volgt:

|                                            | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2016 | 1 <sup>ste</sup> halfjaar 2015 |
|--------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| Netto huuropbrengsten                      | -                              | 22.869                         |
| Herwaardering beleggingen                  | -                              | 2.302                          |
| Netto verkoopresultaat vastgoedbeleggingen | -                              | 120                            |
| Overige opbrengsten                        | 1.615                          | 2.988                          |
| Administratieve kosten                     | -                              | 963                            |
| Netto financieringslasten                  | -                              | 5.440                          |
| Winstbelastingen                           | -                              | 126                            |
| <b>Resultaat na belastingen</b>            | <b>1.615</b>                   | <b>17.146</b>                  |

In het kasstroomoverzicht 1<sup>ste</sup> halfjaar 2015 zijn de volgende bedragen opgenomen, die betrekking hebben op de beëindigde bedrijfsactiviteiten in 2016: operationele activiteiten € 5,7 miljoen, investeringsactiviteiten -€ 19,5 miljoen en financieringsactiviteiten € 13,7 miljoen.

Na deconsolidatie zijn er geen kasstromen, die betrekking hebben op de beëindigde bedrijfsactiviteiten, in het kasstroomoverzicht opgenomen. Vanaf 18 juni 2015 is IOW als geassocieerde deelneming aangemerkt.

## 10. Vastgoedbeleggingen

De post vastgoedbeleggingen in exploitatie en ontwikkeling bestaat uit:

|                                     | 30-06-2016       | 31-12-2015       | 30-06-2015       |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Vastgoedbeleggingen in exploitatie  | 1.146.144        | 1.133.617        | 1.028.500        |
| Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling | 1.000            | 1.000            | 14.770           |
| <b>Totaal</b>                       | <b>1.147.144</b> | <b>1.134.617</b> | <b>1.043.270</b> |

Vastgoedbeleggingen in exploitatie en vastgoedbeleggingen in ontwikkeling worden opgenomen tegen reële waarde. De reële waarde is vastgesteld op basis van één van de volgende niveaus van de hiërarchie reële waarde:

Niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten.

Niveau 2: waardes gebaseerd op (extern) observeerbare informatie.

Niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk op niet (extern) observeerbare informatie.

De waardering vastgoedbeleggingen kwalificeert als niveau 3. De reële waarde van alle objecten wordt eenmaal per jaar extern getaxeerd; 50% per 30 juni en 50% per 31 december door externe onafhankelijke beëindigde taxateurs. De waarderingen worden intern geanalyseerd op gebruikte methoden, gehanteerde feiten en aannames en uitkomsten. De externe waarderingen van de vastgoedbeleggingen worden op de balans opgenomen.

Per 30 juni 2016 is 57,3% (31 december 2015: 42,7% en 30 juni 2015: 100%) van de vastgoedportefeuille getaxeerd door externe onafhankelijke beëindigde taxateurs. De reële waarde is gebaseerd op de marktwaarde (kosten koper, dus gecorrigeerd voor aankoopkosten, zoals overdrachtsbelasting), dat wil zeggen tegen het geschatte bedrag waarvoor een vastgoedbelegging op

waarderingsdatum kan worden verhandeld tussen een tot een transactie bereid zijnde koper en een verkoper in een zakelijke, objectieve transactie voorafgegaan door gedegen onderhandeling waarbij de partijen goed geïnformeerd en tot een transactie bereid waren.

Wanneer geen actuele marktprijzen in een actieve markt beschikbaar zijn, komen de waarderings tot stand op basis van een nettoaanvangsrendementsberekening, waarbij de nettomarkthuren worden gekapitaliseerd. De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het type vastgoed, locatie, staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van ieder object. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en objectspecifieke kennis.

In onderstaande tabel wordt de waarderingstechniek, die gebruikt is voor het bepalen van de reële waarde, uiteengezet, evenals de significante niet-waarneembare input die daarvoor is gebruikt.

| Waarderingstechniek                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Significante niet-waarneembare input                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Onderlinge relatie tussen significante niet-waarneembare input en de bepaling van de reële waarde                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Nettoaanvangsrendementsberekening.</b> Het waarderingmodel gaat uit van de contante waarde van de netto kasstromen die moeten worden gegenereerd uit het vastgoed, rekening houdende met de verwachte huurstijging, de perioden van leegstand, de bezettingsgraad en kosten voor verhuurincentives zoals kosten voor huurvrije perioden en overige kosten die niet door de huurder worden gedragen. De verwachte nettokasstromen worden contant gemaakt met behulp van een voor risico's gecorrigeerde disconteringsvoet. Bij de schatting van de disconteringsvoet wordt onder andere rekening gehouden met de kwaliteit en de locatie van het object, de kredietwaardigheid van de huurder en de huurvoorwaarden.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Verwachte groei van de markthuur (1%).</li> <li>• Perioden van leegstand (gemiddeld 24 maanden (2015: 24 maanden)).</li> <li>• Bezettingsgraad verbeterd (gewogen gemiddelde 78,4% (2015: 77,3%)).</li> <li>• Huurvrije perioden.</li> <li>• Netto theoretische yield (gemiddeld 8,1% (2015: 8,4%)).</li> </ul> | <p>De geschatte reële waarde zal toenemen (afnemen) naar gelang:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De verwachte groei van de markthuur hoger (lager) uitvalt.</li> <li>• De perioden van leegstand lager (hoger) uitvallen.</li> <li>• De bezettingsgraad hoger (lager) uitvalt.</li> <li>• De huurvrije perioden lager (hoger) uitvallen.</li> <li>• De netto yield lager (hoger) uitvalt.</li> </ul> |

De rendementen worden berekend door de (theoretische) nettohuur van het vastgoed te delen door de reële waarde van de vastgoedbeleggingen uitgedrukt in een percentage. De netto theoretische yield per 30 juni 2016 bedroeg 8,1% (31 december 2015: 8,4%). De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het land, vastgoed, locatie, staat van onderhoud en de verhuurbaarheid van ieder object. De basis voor de bepaling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en object specifieke kennis.

De netto theoretische yields varieerden van 5,5% tot 17,3% voor Nederland. Bij de waardebepaling is ook rekening gehouden met vergelijkbare transacties in de markt.

De meest belangrijke aannames met betrekking tot de waardering zijn:

|                                                                                  | 30-06-2016 | Nederland<br>31-12-2015 |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------------|
| <b>Gemiddelde effectieve contractuele huuropbrengst per m<sup>2</sup> (in €)</b> |            |                         |
| Kantoren                                                                         | 151        | 157                     |
| HNK                                                                              | 178        | 187                     |
| Winkels                                                                          | 179        | 178                     |
| Volumineuze detailhandel                                                         | 73         | 75                      |
| Bedrijfsgebouwen                                                                 | -          | 68                      |
| <b>Gemiddelde markthuur per m<sup>2</sup> (in €)</b>                             |            |                         |
| Kantoren                                                                         | 142        | 132                     |
| HNK                                                                              | 180        | 185                     |
| Winkels                                                                          | 167        | 168                     |
| Volumineuze detailhandel                                                         | 72         | 73                      |
| Bedrijfsgebouwen                                                                 | -          | 61                      |
| Gemiddelde theoretische bruto yield (in %)                                       | 10,6       | 10,9                    |
| Gemiddelde theoretische netto yield (in %)                                       | 8,1        | 8,4                     |
| Leegstandspercentage                                                             | 21,6       | 22,7                    |

Er worden per object, per huurder en per leegstaande ruimte veronderstellingen gemaakt van de kans op (her)verhuur, aantal maanden leegstand, incentives en verhuurkosten.

### Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het verloop van de vastgoedbeleggingen in exploitatie per land is als volgt:

|                                                                | Kantoren       | HNK            | Volumineuze<br>detailhandel | Winkels        | Nederland<br>1 <sup>ste</sup><br>halfjaar<br>2016 | Kantoren       | HNK            | Volumineuze<br>detailhandel | Winkels        | Bedrijfs-<br>gebouwen | Nederland<br>1 <sup>ste</sup><br>halfjaar<br>2015 |
|----------------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------------------|----------------|---------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------------------|----------------|-----------------------|---------------------------------------------------|
| Balans op 1 januari                                            | 585.242        | 123.200        | 68.240                      | 356.934        | 1.133.616                                         | 421.600        | 99.950         | 63.865                      | 367.210        | 63.870                | 1.016.495                                         |
| Investerings                                                   | 1.827          | 4.567          | 43                          | 1.056          | 7.493                                             | 1.182          | 3.818          | 8                           | 2.221          | 101                   | 7.330                                             |
| Herclassificatie van<br>vastgoedbeleggingen                    | - 29.155       | 29.155         | -                           | -              | -                                                 | 1.655          | -              | -                           | -              | 1.655                 | -                                                 |
| Herclassificatie van<br>vastgoedbeleggingen in<br>ontwikkeling | -              | -              | -                           | -              | -                                                 | 4.250          | -              | -                           | -              | -                     | 4.250                                             |
| Herclassificatie<br>van/naar activa                            |                |                |                             |                |                                                   |                |                |                             |                |                       |                                                   |
| bestemd voor verkoop                                           | 10.410         | -              | -                           | -              | 10.410                                            | - 550          | -              | -                           | -              | -                     | 550                                               |
| Verkopen                                                       | - 5.500        | -              | -                           | -              | 5.500                                             | -              | -              | -                           | -              | 1.870                 | - 1.870                                           |
| Herwaarderingen                                                | - 2.417        | 3.670          | 497                         | - 1.625        | 125                                               | 3.478          | 322            | 4.577                       | - 3.076        | 2.456                 | 2.845                                             |
| <b>Balans op 30 juni</b>                                       | <b>560.407</b> | <b>160.592</b> | <b>68.780</b>               | <b>356.365</b> | <b>1.146.144</b>                                  | <b>428.305</b> | <b>104.090</b> | <b>68.450</b>               | <b>366.355</b> | <b>61.300</b>         | <b>1.028.500</b>                                  |

In de reële waarde van de vastgoedbeleggingen zijn opgenomen:

|                                                  | Totaal<br>30-06-2016 | Totaal<br>31-12-2015 | Totaal<br>30-06-2015 |
|--------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Overlopende activa in verband met huurincentives | 6.387                | 5.834                | 6.834                |

#### Zekerheden

Op 30 juni 2016 waren objecten met een boekwaarde van € 1.029,7 miljoen (ultimo 2015: € 1.009,3 miljoen) hypothecair tot zekerheid verstrekt voor opgenomen leningen en kredietfaciliteiten in rekening-courant bij banken ten bedrage van € 502,6 miljoen (ultimo 2015: € 604,6 miljoen). De mate van zekerheidsstelling kan worden gevarieerd binnen bancaire afspraken, waardoor additioneel kan worden geleend onder de bestaande faciliteiten of een deel van de zekerheidsstelling aan een andere financiering kan worden gealloceerd.

Volgens getekende overeenkomsten uit hoofde van bancaire financieringen, zal vanaf 1 september 2016 tenminste 65% van de totale vastgoedbeleggingen niet met hypothecaire zekerheid belast zijn.

#### Schattingen

De waarde van de vastgoedbeleggingen impliceert een gemiddeld netto theoretische yield van 8,1%. Indien op 30 juni 2016 de rendementen die gebruikt zijn bij het tot stand komen van de waarderingen van de vastgoedbeleggingen 100 basispunten lager zouden zijn uitgevallen dan thans gehanteerd, zou de waarde van de vastgoedbeleggingen toenemen met 14,0% (2015: 13,8%). Het eigen vermogen van NSI zou in die situatie € 161 miljoen (2015: € 165 miljoen) hoger uitkomen. De loan-to-value daalt in dat geval van 39,1% naar 34,3%.

Indien op 30 juni 2016 de yields die gebruikt zijn bij het tot stand komen van de waarderingen van de vastgoedbeleggingen 100 basispunten hoger zouden zijn uitgevallen, dan thans gehanteerd, zou de waarde van de vastgoedbeleggingen afnemen met 11,0% (2015: 10,4%). Het eigen vermogen van NSI zou in die situatie € 126 miljoen (2015: € 125 miljoen) lager uitkomen. De loan-to-value stijgt in dat geval van 39,1% (2015: 43,2%) naar 43,2% (2015: 48,1%).

| Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling                          | 30-06-2016   | 30-06-2015    |
|--------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Balans op 1 januari                                          | 1.000        | 17.950        |
| Investerings                                                 | -            | 1.493         |
| Herclassificatie naar/van vastgoedbeleggingen in exploitatie | -            | - 4.250       |
| Herclassificatie naar activa bestemd voor verkopen           | -            | - 620         |
| Verkopen                                                     | -            | - 520         |
| Herwaarderingen                                              | -            | 717           |
| <b>Balans op 30 juni</b>                                     | <b>1.000</b> | <b>14.770</b> |

Onder de vastgoedbeleggingen in ontwikkeling is per 30 juni 2016 een grondpositie opgenomen. De waarde van de grondpositie aan het Cosunpark in Breda, Nederland is intern bepaald.

## 11. Vastgoed bestemd voor verkoop

| Vastgoedbeleggingen in ontwikkeling                      | Nederland kantoren | Nederland bedrijfs-gebouwen | Nederland  | België       | Totaal 30-06-2016 | Nederland kantoren | Nederland    | België       | Totaal 30-06-2015 |
|----------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------|------------|--------------|-------------------|--------------------|--------------|--------------|-------------------|
| Balans per 1 januari                                     | 4.310              | 61.228                      | 65.538     | 3.310        | 68.848            | 22.905             | 22.905       | -            | 22.905            |
| Herclassificatie naar vastgoedbeleggingen in exploitatie | -                  | - 10.410                    | - 10.410   | -            | 10.410            | 550                | 550          | 1.970        | 2.520             |
| Verkopen                                                 | - 3.760            | - 50.818                    | - 54.578   | - 620        | - 55.198          | - 19.755           | - 19.755     | -            | - 19.755          |
| <b>Balans per 30 juni</b>                                | <b>550</b>         | <b>-</b>                    | <b>550</b> | <b>2.690</b> | <b>3.240</b>      | <b>3.700</b>       | <b>3.700</b> | <b>1.970</b> | <b>5.670</b>      |

## 12. Debiteuren en overige vorderingen

De grootste post betreft vooruitbetaalde kosten voor € 0,9 miljoen.

### 13. Eigen vermogen

Het aantal geplaatste aandelen is gedurende de verslagperiode niet gewijzigd.

### 14. Leningen

Het verloop van de leningen in de verslagperiode was als volgt:

|                                                                | 30-06-2016     | 30-06-2015     |
|----------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Balans op 1 januari                                            | 564.618        | 792.872        |
| Opnamen                                                        | 76.500         | 480.906        |
| Aflossingen                                                    | - 181.230      | - 590.101      |
| Amortisatie financiering                                       | - 84           | - 202          |
| Deconsolidatie belang IOW                                      | -              | - 289.116      |
| <b>Balans op 30 juni</b>                                       | <b>459.804</b> | <b>394.359</b> |
| Aflossingsverplichtingen langlopende verplichtingen tot 1 jaar | - 20.306       | - 25.053       |
| <b>Balans op 30 juni</b>                                       | <b>439.498</b> | <b>369.306</b> |

De resterende looptijd van de leningen op 30 juni 2016 was als volgt:

|                          | vaste rente   | variabele rente | totaal         |
|--------------------------|---------------|-----------------|----------------|
| Tot 1 jaar               | 17.580        | 2.726           | 20.306         |
| Vanaf 1 jaar tot 2 jaar  | -             | 58.675          | 58.675         |
| Vanaf 2 jaar tot 5 jaar  | 27.562        | 204.580         | 232.142        |
| Vanaf 5 jaar tot 10 jaar | -             | 148.681         | 148.681        |
| Meer dan 10 jaar         | -             | -               | -              |
| <b>Totaal leningen</b>   | <b>45.142</b> | <b>414.662</b>  | <b>459.804</b> |

De rentedragende schulden betreffen leningen van banken en institutionele financiers. De overeengekomen resterende looptijden bedragen gemiddeld 4,2 jaar. De gewogen gemiddelde rente over de per 30 juni 2016 uitstaande leningen en renteswaps bedraagt 3,8% per jaar inclusief marge. Dit is het gevolg van de gedaalde rentemarges per kwartaaleinde als gevolg van de herfinanciering, in combinatie met een – door netto aflossingen op leningen – vergrote invloed van derivaten met een relatief hoge rentevergoeding. De rentedekkingsratio bedroeg 3,3 per 30 juni 2016.

### 15. Financiële instrumenten

#### *Verwerkingscategorieën en reële waarden*

De volgende tabel geeft een overzicht van de boekwaarden en de reële waarde van financiële activa en verplichtingen, alsmede hun rubricering in reële-waardehiërarchie. De tabel geeft informatie over de reële waarde van financiële activa en overige verplichtingen, waarbij de boekwaarde een redelijke benadering van de reële waarde is.

|                                                                      | Toelichting | Reële<br>waarde<br>niveau | 30-06-2016<br>Reële waarde<br>totaal | Reële<br>waarde<br>niveau | 31-12-2015<br>Reële waarde<br>totaal | Reële<br>waarde<br>niveau | 30-06-2015<br>Reële waarde<br>totaal |
|----------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------|--------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------|
| <b>Financiële activa niet gewaardeerd tegen reële waarde</b>         |             |                           |                                      |                           |                                      |                           |                                      |
| Debiteuren en overige vorderingen                                    | 11          | -                         | 1.623                                | -                         | 1.269                                | -                         | 5.213                                |
| Liquide middelen                                                     |             | -                         | 10.367                               | -                         | 22.306                               | -                         | 8.958                                |
| <b>Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde</b>      |             |                           |                                      |                           |                                      |                           |                                      |
| Leningen                                                             | 13          | 2                         | 460.048                              | 2                         | 564.956                              | 2                         | 396.445                              |
| Afgeleide financiële instrumenten                                    | 14          | 2                         | 27.597                               | 2                         | 24.767                               | 2                         | 27.209                               |
| <b>Financiële verplichtingen niet gewaardeerd tegen reële waarde</b> |             |                           |                                      |                           |                                      |                           |                                      |
| Schulden aan kredietinstellingen                                     |             | -                         | -                                    | -                         | 20                                   | -                         | 78                                   |
| Overige schulden                                                     | 15          | -                         | 34.829                               | -                         | 30.457                               | -                         | 43.243                               |

#### Reële waarde hiërarchie

In de onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van tegen reële waarde gewaardeerde financiële activa en financiële verplichtingen. Deze waarderingen tegen reële waarde worden gerubriceerd naar verschillende niveaus van de hiërarchie reële waarde, afhankelijk van de inputs op basis waarvan waarderingstechnieken zijn toegepast. De verschillende niveaus zijn als volgt gedefinieerd.

Niveau 1: waardering op basis van genoteerde marktprijzen in actieve markten.

Niveau 2: waardes gebaseerd op (extern) observeerbare informatie.

Niveau 3: waardering geheel of gedeeltelijk op niet (extern) observeerbare informatie.

Alle afgeleide financiële instrumenten zijn van niveau 2: het model waarbij de reële waarde wordt vastgesteld op basis van direct of indirect waarneembare marktgegevens.

In niveau 2 wordt de reële waarde van 'over-the-counter' derivaten gebaseerd op opgaven van banken ('broker quotes'). Deze opgaven worden periodiek op redelijkheid gecontroleerd door discontering van kasstromen op basis van de marktrente op de waardingsdatum voor een vergelijkbaar instrument. Reële waarden bevatten een afspiegeling van het kredietrisico van het instrument en omvatten waar nodig aanpassingen die rekening houden met het kredietrisico van NSI en de tegenpartij.

De afgeleide financiële instrumenten hebben op balansdatum de volgende looptijden:

|                                 | aantal<br>contracten | nominaal       | reële waarde<br>activa 2016 | reële waarde<br>passiva 2016 |
|---------------------------------|----------------------|----------------|-----------------------------|------------------------------|
| Binnen 1 jaar                   | 1                    | 10.000         | -                           | 354                          |
| Van 1 tot 5 jaar                | 18                   | 325.000        | -                           | 11.635                       |
| Van 5 tot 10 jaar               | 3                    | 79.300         | -                           | 15.608                       |
| <b>Totaal swaps</b>             | <b>22</b>            | <b>414.300</b> | <b>-</b>                    | <b>27.597</b>                |
| Totaal derivaten index leningen | 1                    | 27.500         | -                           | -                            |
| <b>Totaal derivaten</b>         | <b>23</b>            | <b>441.800</b> | <b>-</b>                    | <b>27.597</b>                |

NSI beperkt haar renterisico door de variabele rente die zij betaalt op het overgrote deel van haar leningen om te ruilen tegen een vaste rente. Hiertoe zijn contracten afgesloten met een vaste rente variërend van 0,182% tot 4.445% en aflooptdata van 2017 tot en met 2022. De marktwaarde van de financiële derivaten bedroeg -€ 27,6 miljoen per 30 juni 2016.

De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de derivaten bedraagt 3,9 jaar. NSI is tegen een gewogen gemiddelde rente van 1,5% (exclusief marge) afgedekt. Voor 23,3% van de huidige leningen en kredietfaciliteiten geldt een variabele rente en deze zijn derhalve niet afgedekt.

## 16. Overige schulden en overlopende passiva

De grootste posten vermeld onder overige schulden en overlopende passiva betreffen vooruit ontvangen huren (€ 4,6 miljoen), te betalen exploitatiekosten (€ 14,6 miljoen) en te betalen interest (€ 2,3 miljoen).

## 17. Gebeurtenissen na balansdatum

### *Investeringsverplichtingen*

Medio juli 2016 is de koopovereenkomst gesloten voor de aankoop van het kantoorgebouw "Glass House" in Amsterdam. De levering heeft 15 juli 2016 plaatsgevonden. De aankoopprijs bedraagt € 57 miljoen (€ 60,7 miljoen inclusief aankoopkosten).

## Verklaring van de directie

De directie verklaart dat voor zover hem bekend dat:

- dit halfjaarbericht, dat is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 “*Tussentijdse Financiële Verslaggeving*”, een getrouw beeld geeft van de activa, verplichtingen, de financiële positie en het resultaat van NSI en de entiteiten die in de consolidatie zijn opgenomen als geheel;
- dit halfjaarbericht een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende de verslagperiode van NSI en de entiteiten die in de consolidatie zijn opgenomen als geheel, en de verwachte gang van zaken; en
- dit halfjaarbericht een getrouw overzicht van de op grond van artikel 5:25 d leden 8 en 9 van de Nederlandse financieel toezicht (Wet op het financieel toezicht) vereiste informatie geeft. Zoals in detail beschreven in het jaarverslag 2015, is NSI blootgesteld aan bepaalde risico's.

NSI beschouwt het kredietrisico, liquiditeitsrisico, renterisico en valutarisico's als financiële risico's. Naast deze risico's wordt tevens het marktrisico onderkend.

### Risico's

Voor wat betreft de bestaande risico's wordt verwezen naar de beschrijving in het jaarverslag 2015. Marktrisico's omvatten veranderingen in de economische omstandigheden en de beschikbaarheid van financiering op de kredietmarkten, die zowel de verhuurvooruitzichten, alsook de marktwaarde van het vastgoed kunnen beïnvloeden.

Hoofddorp, 29 juli 2016

### Directie

ir. J. Buijs, CEO

drs. D.S.M. van Dongen RC, CFO

drs. A. de Jong, CIO

## Overige gegevens

### Verklaring uit hoofde van de Wet financieel toezicht

De leden van de raad van commissarissen en de directie van NSI hebben geen persoonlijk belang in de door NSI gedane beleggingen. Noch hebben zij op enig moment in de verslagperiode een dergelijk belang gehad. De vennootschap is niet op de hoogte van vastgoedtransacties in de verslagperiode met personen of instellingen die geacht kunnen worden een directe relatie met de vennootschap te hebben.

### Grotaandeelhouders

Krachtens de Wet melding zeggenschap in ter beurse genoteerde vennootschappen is melding ontvangen van houders van gewone aandelen met een kapitaalbelang van meer dan 3% in de vennootschap. Volgens de meest recente melding waren deze belangen als volgt:

|                                         |      |
|-----------------------------------------|------|
| Cohen & Steers Capital Management, Inc. | 8,4% |
| ICAMAP Investments S.à.r.l.             | 5,0% |
| CBRE Clarion Securities, LLC            | 5,0% |
| BNP Paribas Investment Partners SA      | 4,6% |
| Phoenix Insurance Company Ltd           | 3,7% |
| BlackRock, Inc.                         | 3,0% |
| Norges Bank                             | 3,0% |
| Voya Financial, Inc.                    | 3,0% |

## Financiële agenda 2016

### Financiële agenda 2016

Trading Update over de eerste drie kwartalen van 2016

4 november 2016

### Interim dividenduitkering

|                                            |                 |
|--------------------------------------------|-----------------|
| Vaststelling interim dividend HY 2016      | 29 juli 2016    |
| Notering ex-dividend                       | 2 augustus 2016 |
| Registratiedatum                           | 3 augustus 2016 |
| Betalbaarstelling interim dividend HY 2016 | 9 augustus 2016 |

### Conference call & audiowebcast voor analisten

Op vrijdag 29 juli om 10:00 uur zullen Johan Buijs (CEO), Daniël van Dongen (CFO) en Anne de Jong (CIO) een toelichting geven op de halfjaarcijfers. Het inbelnummer van de conference call is:

Nederland: (020) 531 5851

UK: +44 (0) 20 3365 3210

US: +1 866 349 6093

Israël: + 1 80 9212794

Registreren voor de audiowebcast kan via onderstaande link: [http://player.companywebcast.com/nsi/20160729\\_1/en/Player](http://player.companywebcast.com/nsi/20160729_1/en/Player)

De presentatie zal op de website beschikbaar zijn.

## Beoordelingsverklaring

Aan: de directie van NSI N.V.

### Opdracht

Wij hebben het in dit halfjaarbericht opgenomen verkort geconsolideerd tussentijdse bericht (hierna 'tussentijdse financiële informatie') van NSI N.V. te Hoofddorp bestaande uit het verkort geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten over de periode van 1 januari 2016 tot en met 30 juni 2016, de verkorte geconsolideerde balans per 30 juni 2016, het verkort geconsolideerde kasstroomoverzicht en het verkort geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen over de periode van 1 januari 2016 tot en met 30 juni 2016 en de toelichting, beoordeeld. De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse financiële verslaggeving' zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

### Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 2410, 'Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit'. Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen controleverklaring af.

### Conclusie

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de tussentijdse financiële informatie over de periode van 1 januari 2016 tot en met 30 juni 2016 niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse financiële verslaggeving' zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Amsterdam, 29 juli 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel is ondertekend door drs. E. Hartkamp RA MRE