



## Notulen

## Algemene vergadering van aandeelhouders nr. 056

Datum: 21 april 2017

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

### Aanwezig

Aandeelhouders:

Uitgegeven:

143.342.678 gewone aandelen

Stemgerechtigd:

143.201.841 gewone aandelen

(De 140.837 treasury-aandelen gehouden door NSI zijn niet stemgerechtigd in deze vergadering)

Vertegenwoordigd ter vergadering:

61.017.817 gewone aandelen

Percentage:

42,6%

### Raad van Commissarissen:

Drs. H.W. Breukink

voorzitter van de raad van commissarissen

Drs. N. Tates

vicevoorzitter van de raad van commissarissen

Drs. K. Koks – van der Sluijs

commissaris

Drs. H.M.M. Meijer

commissaris

Drs. L.A.S. van der Ploeg RA RC

commissaris

### Directie:

Drs. B.A. Stahl

algemeen directeur

Drs. D.S.M. van Dongen RC

financieel directeur

Drs. A. de Jong

chief investment officer

### Overig:

Drs. E. Hartkamp RA

externe accountant PwC Accountants N.V.

Mr. A.J.C.M. van der Drift

directiesecretaris

### Agenda

1. Opening door de voorzitter
2. Verslag van de directie over het boekjaar 2016
- 3a. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2016
- 3b. Toepassing van het remuneratiebeleid over het boekjaar 2016
4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 201
5. Dividendbeleid NSI N.V.
6. Vaststelling van het slotdividend 2016
7. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2016
8. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2016
9. Samenstelling directie
10. Samenstelling raad van commissarissen
11. Voorstel tot wijziging van de statuten van NSI N.V.
12. Besluit als bedoeld in artikel 2:362 lid 7 BW tot het omschrijven van de posten in de jaarrekening in de Engelse taal en besluit als bedoeld in artikel 2:391 lid 1 BW tot het stellen van het bestuursverslag in de Engelse taal
- 13a. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het uitgeven van gewone aandelen
- 13b. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het beperken of uitsluiten van de voorkeursrechten die van kracht zijn ingeval van uitgifte van gewone aandelen
- 13c. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot inkoop van gewone aandelen
14. Verwachtingen 2017
15. Rondvraag
16. Sluiting

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

**De heer Breukink** opent de vergadering en heet de aanwezigen van harte welkom en bedankt hen voor hun komst. De heer Breukink stelt de leden van de raad van commissarissen en de directie voor evenals de accountant, die aanwezig is om eventuele vragen te beantwoorden over de accountantsverklaring en de controlewerkzaamheden in het kader van de jaarrekening 2016.

De oproeping voor deze vergadering is op 10 maart 2017 gepubliceerd op de website van de onderneming. Hiermee is voldaan aan de formele eis van geldige oproeping conform de wet en de statuten. Het jaarverslag 2016, de agenda en de aandeelhouderscirculaire van deze vergadering zijn aan allen toegezonden die bij de onderneming bekend zijn. Voorts zijn al deze genoemde documenten tegelijkertijd verkrijgbaar gesteld op de website van de onderneming of via de onderneming.

Als secretaris van deze vergadering wordt de heer A.J.C.M. van der Drift aangewezen. Hij zal de notulen van deze vergadering opstellen. De conceptnotulen van deze vergadering zullen binnen drie maanden via de website van NSI beschikbaar zijn. Deze notulen zijn ook bij de onderneming op te vragen. De aanwezige aandeelhouders hebben vervolgens drie maanden de gelegenheid om commentaar op de notulen te geven, waarna de notulen zullen worden vastgesteld.

Op de registratiedatum van deze vergadering stonden 143.342.678 aandelen NSI uit. Stemgerechtigd voor deze vergadering zijn 143.201.841 aandelen. Dit verschil komt door de 140.837 aandelen in het bezit van NSI, die niet stemgerechtigd zijn.

Voor deze vergadering werden 61.112.945 aandelen met evenveel stemmen aangemeld.<sup>1</sup>

Dit komt overeen met 42,7% van de stemgerechtigde aandelen. Hoewel dit een goede indicatie geeft voor de opkomst wil dat niet zeggen dat alle aangemelde aandelen daadwerkelijk zijn verschenen. De onderneming heeft volmachten en steminstructies met betrekking tot in totaal 60.652.530 aandelen ontvangen.

Met een aanmeldingspercentage van 42,7% hebben wij helaas niet het vereiste quorum van 50% om te beslissen over het onder punt 11 geagendeerde voorstel tot statutenwijziging. Ik zal hier bij de behandeling van punt 11 nader op ingaan.

De stemresultaten worden per agendapunt van de aandeelhoudersvergadering binnen 15 dagen op de website van NSI geplaatst. De stemresultaten zullen worden gesplitst naar het percentage voor- en tegenstemmers en het percentage onthoudingen.

Graag maak ik nog een opmerking vooraf over een verschrijving in de oproeping met betrekking tot agendapunt 10. In de Engelse versie wordt abusievelijk melding gemaakt dat over dit agendapunt kan worden gestemd door de aandeelhouders. Dit is een verschrijving en niet correct. De Nederlandse versie is juist en beschrijft agendapunt 10 als discussiepunt. Onze verontschuldiging voor deze verschrijving. De eventuele 'voting instructions' die als gevolg van deze verschrijving op dit agendapunt 10 zijn binnengekomen zullen door mij als voorzitter van deze vergadering als niet verzonden worden beschouwd en derhalve worden genegeerd.

Wij zullen vandaag, zoals gebruikelijk, door middel van handopsteking stemmen.

De stemprocedure door handopsteking is als volgt:

Bij binnenkomst hebt u een kaart met daarop een nummer ontvangen. Dit nummer is gerelateerd aan uw naam en aandelenbezit. Als we gaan stemmen, zal ik eerst de tegenstemmers verzoeken op te staan en het nummer op de kaart te noemen. Vervolgens doen we hetzelfde met de onthoudingen. Als we de tegenstemmers en onthoudingen weten, kennen we de voorstemmers vanzelf.

U hoeft niet uw naam of het aantal aandelen dat u bezit te noemen zodat uw privacy zoveel mogelijk gewaarborgd is. Het noemen van het nummer op uw stemkaart is voldoende.

Voor de goede orde wijs ik u er nog op dat uitsluitend de mensen die vandaag bij de entree een envelop met stemkaart hebben gekregen, stem- en spreekgerechtigd zijn in deze vergadering.

Om zeker te stellen dat de herleiding van de stemmen, het stemmen zelf en de telling van de stemmen op een juiste manier plaatsvindt, heeft de Raad van Commissarissen de heer Tony Link en de heer Dirk

---

<sup>1</sup> Na de vergadering is vastgesteld dat daadwerkelijk vertegenwoordigd waren: 61.017.817 gewone aandelen, zijnde 42,6 % van het uitstaande kapitaal.

Jan Lucas bereid gevonden als stembureau op te treden. Het is hun taak zich ervan te overtuigen dat de stemming en het tellen der stemmen correct verloopt.

## **2. Verslag van de directie over het boekjaar 2016**

**De heer Breukink** geeft het woord aan de heren Stahli, De Jong en Van Dongen voor een toelichting op het verslag van de directie over 2016.

**De heer Stahli** licht toe dat er een strategische heroriëntatie heeft plaatsgevonden als gevolg waarvan de directie heeft besloten om van NSI een gespecialiseerd Nederlands kantorenfonds te maken met als doel in de Nederlandse kantorenmarkt toonaangevend te worden. De afgelopen jaren heeft NSI zich steeds meer gespecialiseerd. Eerst is de meerlandenstrategie verlaten ten gunste van een één-landstrategie. Daarna is de balans hersteld door een emissie en door herfinancieringen. De volgende stap is de specialisatie op de kantorenmarkt. De ratio hiervoor is dat NSI haar vermogen van zo'n €1,2 miljard heeft belegd in 165 tamelijk bewerkelijke assets die twee managementapparaten behoeven: Retail en Kantoren. Daarnaast kent de portefeuille een grote geografische spreiding en is er aan de Retailzijde een zeer gediversifieerde portefeuille van objecten in winkelstraten, Large Scale Retail, winkelcentra en supermarkten. Daar moest sowieso een keuze gemaakt worden en geen van deze deelportefeuilles was omvangrijk genoeg om verder mee te gaan, of om als basis te dienen voor een nieuwe Retailportefeuille. Vandaar dat de keuze is gemaakt om na de verkoop van Retail te herbeleggen in kantoren, met als voornaamste beweegreden dat de directie hier op langere termijn meerwaarde ziet en kansen om op lange termijn waarde te creëren en rendement te behalen.

Het HNK concept voldoet aan een marktbehoefte. De afgelopen jaren zijn een aantal kantoren vanuit het eigen bestand geconverteerd tot HNK. De komende jaren zal de groei langzamer zijn, omdat er nu nieuwe objecten moeten worden aangekocht met het oog op een conversie tot HNK en omdat NSI ervaring heeft opgedaan met wat succesvol is en wat niet en daardoor kritischer is geworden op objecten en locaties voor HNK.

**De heer De Jong** licht toe dat de nieuwe strategie momenteel wordt uitgevoerd. Er zijn 16 retail objecten tegen boekwaarde verkocht en hiervoor zijn twee grote kantoorobjecten in de plaats gekomen. NSI heeft het gemiddelde van de Retailportefeuille verkocht. De rendementen in de verkochte en gekochte objecten zijn vergelijkbaar. De nieuwe kantoren liggen in Amsterdam Zuidoost en Amsterdam Zuid. Het aandeel Randstad in de kantorenportefeuille stijgt hierdoor.

**De heer Van Dongen** licht toe dat de financieringsstructuur in de achterliggende periode is teruggebracht van 40 naar 3 leningen waarvoor lagere rentes en opslagen gelden. Ook de hedgecontracten zijn afgebouwd. Hierdoor is ongeveer 20% op de financieringskosten bespaard. De huidige contracten hebben een looptijd tot 2019. Tot die tijd zijn geen herfinancieringen nodig. De heer Van Dongen licht toe dat onder de IFRS boekhoudregels de Retailactiviteit gelet op de voorgenomen verkoop nu geldt als een zogenaamde "discontinued operations". Niettemin wordt in het jaarverslag nog wel het geheel aan activiteiten getoond, inclusief het gedeelte "discontinued operations". De Goodwillafschrijving heeft betrekking op ZVB. Anders dan in het verleden, toen goodwill over een aantal jaren werd afgeschreven moet onder IFRS gekeken worden of er nog sprake is van een toekomstige waardeontwikkeling. Dit heeft tot gevolg dat door de nieuwe strategie waarbij afscheid wordt genomen van Retail er een impairment van de goodwill dient plaats te vinden. De heer Van Dongen zal na twee bestuurstermijnen bij NSI zijn carrière elders voortzetten. De Algemene vergadering dankt hem met een applaus voor zijn inzet voor de onderneming.

**De heer Breukink** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

**De heer Den Ouden namens de VEB** vraagt waarom de directie alvorens zij is overgegaan tot het vaststellen van de nieuwe strategie hierover niet de dialoog met de aandeelhouders gezocht heeft, aangezien de nieuwe strategie een ander risicoprofiel oplevert.

**De heer Stahli** antwoordt dat de directie de wijziging niet heeft gekwalificeerd als een zodanige ingrijpende wijziging dat daarover voorafgaand overleg met of goedkeuring van de Algemene Vergadering geboden was.

**De heer Den Ouden namens de VEB** merkt op dat de vraag kan worden gesteld of NSI als beursfonds niet aan de kleine kant is. De koers noteert onder intrinsieke waarde en de total expense ratio is in 2016 toegenomen. Hij vraagt wat de directie gaat doen om te zorgen dat NSI een aantrekkelijker aandeel wordt en hoe de directie er mee omgaat dat de panden bij elkaar meer waard zijn dan de beurswaarde van NSI.

**De heer Stahli** antwoordt dat de verwachting is dat in de loop van het jaar het kostenniveau naar een marktconform niveau zal dalen. Het is zijns inziens niet de taak van de directie om een uitspraak over het aandeel en de appreciatie daarvan door de beleggers te doen.

**De heer Den Ouden namens de VEB** merkt op dat in 2016 al €50 miljoen is afgeboekt op winkelobjecten en dat Rijswijk nu nog steeds problematisch blijkt. Hij vraagt wat hier speelt.

**De heer De Jong** antwoordt dat de directie met betrekking tot Rijswijk er alle vertrouwen in heeft dat zij hiervan op termijn afscheid kan nemen nadat er waarde is toegevoegd. Omdat er hier sprake is van gemengd eigendom kost het proces meer tijd. NSI is in gesprek met de mede-eigenaren van het centrum. Het feit dat een gemiddelde doorsnede van de Retailportefeuille op boekwaarde is verkocht geeft vertrouwen voor het vervolg van de verkopen.

**De heer Den Ouden namens de VEB** stelt dat er tijdens de analistencall is aangegeven dat NSI overweegt om joint ventures aan te gaan. Is dat wel wenselijk gelet op de problemen die gemengd eigendom kennelijk opleveren?

De Heer Stahlhant antwoordt dat er in het verleden geen joint ventures zijn aangegaan op het gebied van Retail. Een Joint venture biedt de mogelijkheid om investeringskapitaal aan te trekken zonder een discount op NAV. De heer De Jong vult aan dat als er onderzoek gedaan wordt naar transformatiemogelijkheden, bijvoorbeeld van kantoor naar woningen, het ook wenselijk kan zijn om met een lokale partner een joint venture aan te gaan.

**De heer Den Ouden namens de VEB** vraagt wat het standpunt van de bancaire financiers over HNK is. HNK maakt onder de streep nog een verlies. Bij vaste huur kan een pand worden gewaardeerd op basis van de huurstream. Hoe gaat dat bij HNK?

De heer Stahlhant antwoordt dat het negatieve resultaat over 2016 bij HNK het gevolg is van negatieve herwaarderingen, niet van de exploitatie. NSI speelt met HNK in op een ontwikkeling in de markt waar een partij als JLL verwacht dat in 2030 30% van de markt op uurbasis wordt verhuurd. Korte termijn huur hoeft niet per se risicovoller te zijn. Bij een klassiek kantoorpand met één huurder is het pand ofwel volledig verhuurd of leeg. Bij HNK panden ligt dat anders. Zo was bijvoorbeeld HNK Den Haag deels aan het nu failliete Imtech verhuurd en is daar nu al weer een bezettingsgraad van 60%. De Directie verwacht dat HNK minder cyclisch is. De winstgevendheid van een HNK heeft altijd een aanloop nodig omdat de kosten van het sociale hart van het begin af aan lopen terwijl het pand niet meteen volledig is verhuurd. De HNK's die volledig bezet zijn zijn winstgevend. Worden er in een jaar veel nieuwe HNK's geopend dan zakt de winstgevendheid van de activiteit. Dit jaar zullen er echter maar 2 nieuwe HNK's geopend worden.

**De heer Den Ouden namens de VEB** vraagt hoeveel NSI moet investeren om met al haar objecten op een C-label uit te komen.

**De heer De Jong** antwoordt dat dit momenteel wordt onderzocht. NSI neemt afscheid van gebouwen die op duurzaamheid slecht scoren en investeert in gebouwen die goed scoren. Als voorbeeld geldt het onlangs gekochte object aan de Uniceflaan in Utrecht. Hier is met een investering van €300.000 het label van E naar C verbeterd.

**De heer Duivesteijn** heeft in het Financieel Dagblad een interview met de heer Stahlhant gelezen waarin de stelling leek te zijn dat het bij NSI radicaal anders moest. Vandaag heeft hij de indruk gekregen dat de heer Stahlhant in zijn eentje de strategie van de onderneming heeft omgegooid. Hij vraagt hoe zo iets in de praktijk in zijn werk is gegaan. Wat is hier de rol van de commissarissen geweest? Klopt zijn indruk en zo ja betekent dit dat als er weer een nieuwe CEO komt het roer weer de andere kant uit kan gaan en NSI opnieuw in Retail gaat investeren? Dat kost op termijn toch geld?

**De heer Breukink** antwoordt dat de heer Stahlhant bij zijn aantreden geen algeheel negatief oordeel over NSI heeft uitgesproken. Wel heeft hij laten doorschemeren dat het hem niet zou verbazen als er een strategische heroverweging nodig zou zijn. Dat was voor de directie en raad van commissarissen op zich geen verrassing. Ook in de algemene vergadering van aandeelhouders zijn in het verleden vragen gesteld over de koers en de noodzaak van focus. Vervolgens is in een aantal sessies en in goed onderling overleg gesproken over de visie van het directieteam. Dit heeft geleid tot een door het directieteam en de raad van commissarissen gezamenlijk gedragen besluit om uit Retail te stappen en de focus geheel op de Nederlandse kantorenmarkt te leggen. Daarbij was belangrijk dat hoe langer er naar de Retail portefeuille gekeken werd hoe meer duidelijk werd dat het kwaliteitsniveau maar net voldoende was. Het tweede punt van overweging betrof de bewerkelijkheid van Retail. Dit is een zaak die niet verandert als de heer Stahlhant vertrekt. Zoals bij iedere reorganisatie is hier ook goed gekeken naar de uitvoerbaarheid van de plannen. Het blijkt uit de recente transacties dat de strategie uitvoerbaar is. Daarnaast blijkt uit de koers van het aandeel dat de markt de nieuwe strategie ook steunt.

**De heer Tiemstra** komt terug op een vraag van de heer Van Ouden over het risicoprofiel van NSI. Is dit vergroot door de nieuwe strategie?

De heer Stahlhant antwoordt dat de directie meent dat de wijziging niet zeer ingrijpend is en eerder een positief effect dan een negatief effect op het risico zal hebben. Alle risico's zijn benoemd en in de balans meegenomen waarbij is gekeken naar de portefeuille, de huurders en de locaties.

**De heer Wilke** vraagt hoe NSI in de vier grote steden met de grote partijen gaat meespelen en wat de marge zal zijn.

**De heer Stahlhant** antwoordt dat de Nederlandse kantorenmarkt weinig grote spelers kent. NSI zit nog in een transformatie fase waarin zij nog dient te bewijzen wat voor een belegger zij wordt. NSI heeft

Glasshouse gekocht voor €60 miljoen, Utrecht voor €20 miljoen en koopt nu in Amsterdam twee objecten van respectievelijk €50 en €33 miljoen. Voor NSI zit er een limiet aan de omvang. Zij zal niet in één enkel object op de Zuidas €500 miljoen investeren. NSI zoekt het segment waar zij materieel waarde kan toevoegen. Zo was er bij Glasshouse een nog kortlopend huurcontract. Omdat NSI de financiering klaar had liggen en in het pand potentie zag voor een transformatie naar een HNK heeft zij de koop gedaan. Inmiddels is het pand door een nieuw huurcontract aanzienlijk in waarde gestegen. **De heer De Jong** vult aan dat NSI door naar meer te kijken dan alleen kopen, beheren en huur ontvangen meer rendement weet te behalen dan partijen die een passievere beleggingsstrategie volgen.

### **3a. Verslag van de raad van commissarissen over het boekjaar 2016**

**De heer Breukink** meldt dat de aandeelhouders in het jaarverslag kennis hebben kunnen nemen van het verslag van de raad van commissarissen en de commissies die door de raad van commissarissen zijn ingesteld. De heer Breukink heeft hier verder niets aan toe te voegen en geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

**De heer Den Ouden namens de VEB** heeft vastgesteld dat de drempelwaarden voor goedkeuring door de Vastgoedcommissie door de raad van commissarissen zijn opgetrokken. Dit betekent volgens hem dat de raad van commissarissen minder toezicht gaat houden. Hij vraagt waarom deze stap nodig was. **De heer Bates** antwoordt dat door de verkopen de gemiddelde lotsize in de portefeuille is verhoogd en dat het vertrouwen in de Directie is toegenomen. In de Vastgoedcommissie is voor een verhoogde drempel gekozen omdat deze drempel bepaalt wanneer de Vastgoedcommissie vooraf alleen advies geeft aan de raad van commissarissen of wanneer zij zelf goedkeuring geeft. Dit houdt in dat het toezicht door de raad van commissarissen nog steeds plaatsvindt maar op een andere wijze wordt georganiseerd.

### **3b. Toepassing van het remuneratiebeleid over het boekjaar 2016**

**De heer Breukink** merkt op dat het sinds 2014 verplicht is om de toepassing van het remuneratiebeleid apart te agenderen. De raad van commissarissen kan over het afgelopen boekjaar slechts rapporteren dat de remuneratie conform dit beleid is uitgevoerd en dat er geen aanpassingen in het beleid zijn geweest. De details zijn vermeld in jaarverslag (pagina 45) en jaarrekening (pagina's 87 en 88).

Van de gelegenheid vragen te stellen wordt geen gebruik gemaakt.

## **4. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2016**

**De heer Breukink** geeft het woord aan de heer Hartkamp, de externe accountant van de vennootschap.

**De heer Hartkamp** licht het volgende toe:

Boekjaar 2016 is het eerste boekjaar dat wij controleren als PwC.

In dat kader hebben wij een aantal specifieke werkzaamheden uitgevoerd inclusief het verkrijgen van voldoende zekerheid rondom de openingsbalans per 1 januari 2016, waaronder een review van het dossier van de vorige accountant. Daarnaast hebben wij werkzaamheden verricht om een gedegen begrip te vormen van de onderneming, inclusief haar interne controle en IT omgeving. Dit is de basis geweest voor onze risico analyse en ons controleplan, dat wij hebben besproken met de directie en de audit commissie.

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

Zoals te doen gebruikelijk en u inmiddels ook bij NSI gewend bent, hebben wij de zogenaamde uitgebreide controleverklaring uitgebracht. De verklaring is opgenomen op pagina 97 tot en met 102 van het jaarverslag. Langs de lijnen van deze verklaring heb ik een drietal slides voorbereid die ik graag nader aan u wil toelichten.

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

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

### 1. Materialiteit

Omdat het niet effectief en efficiënt is om elke post in de jaarrekening euro voor euro te controleren hanteren wij bij onze controle een zekere mate van materialiteit. Onze verantwoordelijkheid is immers het zodanig plannen en uitvoeren van de controle dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen materiële afwijkingen bevat. Wij bepalen de materialiteit op basis van wat relevant is voor de gebruiker van de jaarrekening. Daarbij kijken wij zowel naar kwalitatieve als kwantitatieve factoren. In de controle 2016 is de materialiteit vastgesteld op € 1 miljoen. Dit bedrag is relatief laag omdat het is vastgesteld op basis van een percentage (5%) van het resultaat voor belasting van NSI van voortgezette activiteiten, dus exclusief het resultaat uit beëindigde activiteiten. Hierop hebben wij de herwaardering van de portefeuille, het resultaat van verkopen van vastgoed en de bijzondere waardevermindering van de goodwill gecorrigeerd omdat we die posten afzonderlijk in detail controleren. We sluiten met deze benchmark dus aan op het directe resultaat van de voortgezette activiteiten.

Daarnaast is er nog een aantal specifieke posten en toelichtingen in de jaarrekening die wij met een hogere mate van detail controleren, waaronder de toelichting op de beloningen van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen.

### 2. Reikwijdte van de controle

Na de verkoop van het resterende belang in de Belgische entiteit Intervest Offices & Warehouses N.V. hebben wij als groepsteam de controle centraal uit kunnen voeren op het hoofdkantoor van NSI te Hoofddorp.

### 3. Kernpunten

Wij hebben 3 'kernpunten van onze controle' opgenomen in onze verklaring. Wij zijn tot deze punten gekomen gelet op het belang van deze posten voor de jaarrekening en de aandacht die wij in onze controle aan deze posten hebben gegeven. Graag geef ik u een korte nadere toelichting op deze punten.

#### *3.1 Waardering van vastgoedbeleggingen*

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

Wij hebben in hoofdlijnen de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

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

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

#### *3.2 Bijzondere waardevermindering goodwill*

In het verleden heeft NSI een vastgoedbeheerorganisatie overgenomen waarbij een bedrag van € 8,2 miljoen aan goodwill is ontstaan. Onder andere door de strategische heroriëntatie en de andere segmentindeling waaraan de goodwill toegerekend dient te worden, heeft de directie bij haar jaarlijkse toets op mogelijke bijzondere waardevermindering van de goodwill geconcludeerd dat de goodwill volledig moest worden afgewaardeerd.

Wij hebben getoetst of de significante aannames in de toets op de bijzondere waardevermindering, waaronder de toegerekende kasinstromen, in overeenstemming zijn met externe marktgegevens en de door de externe taxateur ingerekende beheervergoeding bij de reële waardebepaling van de vastgoedbeleggingen. Tevens hebben wij de aannemelijkheid van de interne allocatie van kosten aan

het vastgoedbeheer beoordeeld die besloten is in de toets. Ook hebben wij de rekenkundige juistheid van het model dat de directie heeft gebruikt voor deze toets getoetst. Hierbij zijn geen materiële verschillen geconstateerd.

### *3.3 Classificatie en presentatie activa bestemd voor verkoop / beëindigde bedrijfsactiviteiten*

In december 2016 heeft de directie een strategiewijziging ingezet om het winkelvastgoed te gaan verkopen. Deze activa zijn gepresenteerd als activa bestemd voor de verkoop. Gelet op de omvang van dit segment zijn de resultaten over 2016 als resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten gepresenteerd, met aanpassing van de vergelijkende cijfers 2015.

In het eerste halfjaar 2016 is het resterende belang in Intervest Offices & Warehouses N.V. verkocht. Ook voor dit segment is het resultaat 2016 verantwoord als resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten met aanpassing van de vergelijkende cijfers 2015.

Wij hebben vastgesteld dat aan alle relevante voorwaarden voor de presentatie als resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten is voldaan en dat de presentatie van de winkelportefeuille als activa bestemd voor verkoop terecht plaatsvindt. Tevens hebben wij de aanpassing van de vergelijkende cijfers gecontroleerd. Hierbij hebben wij geen materiële verschillen geconstateerd.

Tot zover de belangrijkste aandachtspunten in onze controle.

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

## 4. Jaarverslag

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

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

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

Wij zijn van mening dat de andere informatie opgenomen in het jaarverslag met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat en alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

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

**De heer Den Ouden namens de VEB** merkt op dat in de jaarrekening 2015 de kwantitatieve uitgangspunten ten aanzien van de taxaties vermeld stonden. Dat is nu niet meer het geval. Hij betreurt dit. Hij vraagt wat de overwegingen waren om deze uitgangspunten weg te laten en vraagt of er toegezegd kan worden dat ze weer zullen worden opgenomen. Daarnaast ziet hij de debiteurenpost oplopen en de post vooruitontvangen huren teruglopen. Hij vraagt naar de stand van zaken van het debiteurenbeleid.

**De heer Van Dongen** antwoordt dat hij geen toezegging kan doen over hetgeen er volgend jaar in het jaarverslag zal staan. Daar waar het nuttig is voor de oordeelsvorming geeft de Directie meer informatie. Overigens worden in de toelichtingen de Net Initial Yields en de ERV, feitelijk de markthuur, vermeld. Dat zijn belangrijke factoren bij het vaststellen van de waarde van het vastgoed. De onderliggende informatie is dus wel opgenomen maar niet in dezelfde tabellen.

Met betrekking tot de vooruitbetaalde huren zijn er geen significante wijzigingen.

Met betrekking tot het debiteurenbeleid is de score van NSI de afgelopen jaren verbeterd. In de periode 2011/2012 moest er nog 2,1% van de omzet worden afgeboekt; momenteel is het 0,2% van de omzet.

**De heer Den Ouden namens de VEB** vraagt of er veel is gerapporteerd door de accountant aan de commissarissen en vraagt of hier het gezegde geldt dat nieuwe bezems schoon vegen.

De heer Breukink antwoordt dat de verschillen in de Auditcommissie en raad van commissarissen zijn besproken maar dat die niet van een zodanige aard waren dat er aanleiding zou zijn om meer te zeggen dan dat die bespreking heeft plaatsgevonden.

**De heer Den Ouden namens de VEB** vraagt aan de accountant waarom de materialiteitsgrens veel lager ligt dan in het voorgaande jaar en wat de accountant denkt dat het maatschappelijk verkeer daarvan vindt.

De heer Hartkamp licht toe dat PwC bij het vaststellen van de materialiteitsgrens is uitgegaan van de omvang van de voortgezette bedrijfsactiviteiten, dat wil zeggen exclusief de Retailactiviteiten die onder IFRS als “discontinued operations” gelden. Dit omdat dit het perspectief is van een belegger die in 2017 in NSI wil beleggen. Hierdoor komt PwC een stuk lager uit dan KPMG verleden jaar. Uiteraard zal er met de opbrengst van de Retailactiviteiten weer ander Vastgoed worden aangeschaft en inmiddels is dat ook gebeurd. Maar dit was op het moment dat de materialiteit werd vastgesteld niet zeker. Wat betreft de appreciatie door het maatschappelijk verkeer antwoordt de heer Hartkamp dat PwC met haar materialiteit doorgaans aan de lage kant zit en met haar controle aan de voorzichtige kant omdat zij dit gepaster acht.

**De heer Breukink** stelt de vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2016 aan de orde.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | geen       |
| Onthoudingen:  | geen       |
| Stemmen voor:  | 61.017.817 |

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

**De heer Breukink** deelt mede dat in overeenstemming met de Nederlandse Corporate Governance Code – vroeger bepaling IV.1.4 van de Code 2009 en nu bepaling 4.1.3 van de Code 2016 - het beleid van de vennootschap ten aanzien van de vorming van reserves en de uitkering van dividend als een separaat agendapunt tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders besproken wordt.

Het geldende dividendbeleid, zoals vastgesteld door de algemene vergadering in 2014, luidt:  
Een dividendbeleid dat tenminste 75% van het directe resultaat uitkeert in contanten.

Uit praktische overwegingen wordt het dividend op twee momenten per jaar uitgekeerd: een interim-dividend na verstrijken van het eerste half jaar en een slotdividend na goedkeuring in de algemene vergadering van aandeelhouders.

NSI zal aandeelhouders, indien deze algemene vergadering hiermee instemt door middel van het vaststellen van het slotdividend 2016, de keuzemogelijkheid bieden om het slotdividend in contanten, in aandelen of als een combinatie van beide te ontvangen. Aangezien het hier om een keuze op basis van vrijwilligheid gaat, biedt dit meer mogelijkheden voor de aandeelhouders en heeft NSI de kans om liquiditeiten in de onderneming te houden. Deze liquide middelen zullen vervolgens aangewend kunnen worden om investeringen te doen of leningen af te lossen.

De heer Breukink geeft gelegenheid tot het stellen van vragen over het dividendbeleid.

**De heer Den Ouden namens de VEB** vraagt waarom het contante dividend niet hoger is en wat de reden van het stockdividend is. Heeft NSI geld nodig?

**De heer Stahli** antwoordt dat in de jaarrekening onder het nieuwe IFRS de vastgoedwaardering met fair value accounting wordt gerapporteerd. Dat betekent dat er herwaarderingen plaatsvinden maar dat er geen afschrijvingen worden gedaan ten laste van het directe resultaat. NSI moet echter wel investeringen blijven doen voor de instandhouding. NSI heeft gekeken wat zij moet corrigeren ter compensatie van de afschrijving die niet door het resultaat loopt. NSI keert per saldo circa 80% van het directe resultaat uit maar het dividend bedraagt 95% – 100% van het voor instandhoudingskosten gecorrigeerde resultaat.

Het stockdividend is een tegemoetkoming aan buitenlandse aandeelhouders die de in Nederland ingehouden dividendbelasting niet kunnen verrekenen. Voor hen levert het stockdividend voordeel op. Voor NSI is het voordeel dat er een paar miljoen extra in kas blijft.

**De heer Tiemstra** vraagt waarom er twee keer per jaar dividend wordt uitgekeerd.

**De heer Van Dongen** antwoordt dat veel aandeelhouders vanwege het dividendrendement voor het aandeel NSI kiezen. Voor hen is het plezieriger als er tweemaal per jaar wordt uitgekeerd. Daarnaast is het effect op de koers ex dividend minder groot als het dividend in twee tranches wordt uitgekeerd.

## **6. Vaststelling van het slotdividend 2016**

**De heer Breukink** gaat over tot de behandeling van het voorgestelde slotdividend 2016 inclusief stemming.

In lijn met het geldende dividendbeleid stelt NSI een slotdividend voor van € 0,14 per aandeel. Dit brengt het totale dividend over 2016 op € 0,27 per aandeel, waarvan € 0,13 per aandeel reeds op 9 augustus 2016 is uitgekeerd als interim-dividend.

De exchange ratio voor het keuzedividend is op 19 april 2017 bekend gemaakt en is 29 dividendrechten voor 1 aandeel. Het aandeel noteert ex-dividend op 25 april 2017, de dividend registratiedatum zal zijn 26 april 2017, keuzeperiode vanaf 27 april 2017 tot en met 11 mei 2017 en uitbetaling van het voorgestelde slotdividend, indien aangenomen, vindt plaats op 15 mei 2017. Het totaalbedrag aan voorgesteld slotdividend bedraagt € 20.048.000. Het slotdividend komt ten laste van de winstreserve.

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

**De heer Breukink** brengt de vaststelling van het slotdividend 2016 in stemming:

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | geen       |
| Onthoudingen:  | geen       |
| Stemmen voor:  | 61.017.817 |

## **7. Décharge van de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2016**

**De heer Breukink** licht toe dat na de toelichting door de directie en de vaststelling van het jaarverslag het verlenen van décharge aan de leden van de directie voor het gevoerde beleid gedurende het boekjaar 2015 aan de orde is en geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

***De heer Den Ouden namens de VEB** wil een stemverklaring afleggen. De VEB vindt het teleurstellend dat over de strategiewijziging niet het debat is gekozen met de aandeelhouder. De VEB ziet dit als een slechte start van wat een mooi nieuw begin had moeten zijn. Deze stemverklaring geldt ook voor agendapunt 8, de decharge van de raad van commissarissen.*

***De heer Tiemstra** vraagt of het punt instemming van de aanwezige aandeelhouders met de strategiewijziging in stemming kan worden gebracht.*

De voorzitter antwoordt dat dit niet mogelijk is aangezien dit punt niet op de agenda stond. Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | 40.700     |
| Onthoudingen:  | geen       |
| Stemmen voor:  | 60.977.117 |

## **8. Décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het gehouden toezicht gedurende het boekjaar 2016**

**De heer Breukink** stelt de décharge van de leden van de raad van commissarissen voor het in 2016 gehouden toezicht aan de orde en geeft gelegenheid tot het stellen van vragen. Van deze mogelijkheid wordt geen gebruik gemaakt.

**De heer Den Ouden namens de VEB** verwijst naar zijn onder punt 7 afgegeven stemverklaring en verzoekt deze onder dit punt als ingelast te beschouwen.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | 40.700     |
| Onthoudingen:  | geen       |
| Stemmen voor:  | 60.977.117 |

## **9. Samenstelling Directie**

**De heer Breukink** licht toe dat op 15 oktober 2008 de heer Van Dongen tot financieel directeur van NSI is benoemd en dat zijn huidige bestuurstermijn tot 31 december 2017 loopt. De heer van Dongen heeft te kennen gegeven dat hij zich niet beschikbaar stelt voor een herbenoeming voor een derde termijn. De heer Van Dongen zal na de algemene vergadering van 21 april 2017 terugtreden als statutair bestuurder. Daarna blijft hij nog tot 30 juni aan de firma verbonden om de overdracht van zijn werkzaamheden te begeleiden.

De raad van commissarissen is een proces voor de opvolging van de heer van Dongen gestart. Momenteel worden met de kandidaten gesprekken gevoerd. Wij hopen binnenkort bekend te kunnen maken wie wij als opvolger van de heer Van Dongen aan de Algemene Vergadering ter benoeming willen voordragen.

## **10. Samenstelling Raad van Commissarissen**

**De heer Breukink** deelt het volgende mede.

Dames en Heren, ik ben sedert 2011 lid van de raad van commissarissen van NSI en sedert 15 oktober 2013 voorzitter. Voordien was ik vanaf 2007 commissaris van het later met NSI gefuseerde VastNed Offices. Ik zal in deze Algemene Vergadering van Aandeelhouders volgens rooster aftreden als commissaris. Ik heb te kennen gegeven dat ik mij niet beschikbaar stel voor een herbenoeming voor een derde termijn.

Ik pleeg niet weg te lopen op moeilijke momenten, maar nu de opvolging van de CEO is afgerond, de balans van NSI gezond is en er een nieuwe leiding is aangetreden die met elan de onderneming moderniseert de focus in het fonds is aangebracht en er een nieuwe strategie is uitgezet heeft zich een moment aangediend waarop ik NSI in goede handen achter kan laten.

Door nu na twee termijnen terug te treden conformeer ik mij ook aan de nieuwe Corporate Governance Code die dit als de regel beschouwt waar slechts onder bijzondere omstandigheden van kan worden afgeweken.

De raad van commissarissen is een proces gestart voor de vervulling van de vacature die door mijn vertrek zal ontstaan. Uit de search is een shortlist van kandidaten naar voren gekomen waar de raad op korte termijn gesprekken mee zal hebben. De raad van commissarissen heeft uit haar midden de heer Luurt van der Ploeg gekozen om aan het eind van deze vergadering het voorzitterschap van mij over te nemen.

**De heer Tiemstra** deelt mede dat hij het vertrek van de Heer Breukink betreurt. Ook betreurt hij het feit dat de heer Van Dongen afscheid neemt: "De accountant had niets aan te merken op de administratie, dus de conclusie is dat u het goed geregeld had."

## **11. Voorstel tot wijziging van de statuten van NSI N.V**

**De heer Breukink** deelt het volgende mede:

Onder dit agendapunt 11 was een voorstel tot wijziging van de statuten opgenomen. Een besluit tot statutenwijziging kan volgens artikel 28 lid 5 van de thans geldende statuten slechts worden genomen in een algemene vergadering, waarin tenminste de helft van het geplaatst kapitaal is vertegenwoordigd. Zoals ik u aan het begin van de vergadering mededeelde bedraagt het aanmeldingspercentage 42,7%. Dat betekent dat wij niet het vereiste quorum van 50% halen om tot een statutenwijziging te kunnen besluiten.

Artikel 27 lid 8 van de thans geldende statuten schrijft voor de nu ontstane situatie het volgende voor: "In alle gevallen, dat in deze statuten is bepaald, dat de geldigheid van een besluit afhankelijk is van het ter vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal, en dit gedeelte ter vergadering niet vertegenwoordigd was, kan een nieuwe vergadering, zo spoedig mogelijk te houden na de eerste vergadering met inachtneming van de wettelijke oproepingstermijn, worden bijeengeroepen, in welke tweede vergadering het besluit kan worden genomen onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal."

Punt 11 wordt derhalve ingetrokken, vandaag niet inhoudelijk besproken en niet in stemming gebracht. De 'voting instructions' die op dit agendapunt 11 zijn binnengekomen zullen door mij als voorzitter van deze vergadering als niet verzonden worden beschouwd en derhalve worden genegeerd.

Wij zullen op korte termijn een uitnodiging voor een nieuwe Algemene vergadering doen uitgaan. Rekening houdende met de wettelijke oproepingstermijn van 42 dagen kan deze vergadering niet eerder dan medio juni plaats vinden en zal zij naar het zich nu laat aanzien plaatsvinden op 16 juni 2017 om 15.00 uur. Wij hopen u allen daar wederom te treffen.

## **12. Besluit tot het omschrijven van de posten in de jaarrekening in de Engelse taal als bedoeld in artikel 2:362 lid 7 BW en besluit tot het stellen van het bestuursverslag in de Engelse taal als bedoeld in artikel 2:391 lid 1 BW**

**De heer Breukink** licht toe dat NSI in de loop van haar geschiedenis is geëvolueerd van een lokaal Nederlands beleggingsfonds naar een beursgenoteerde fiscale beleggingsinstelling waarvan alle grote aandeelhouders bestaan uit buitenlandse entiteiten. Met het oog daarop heeft NSI jarenlang al haar

publicaties zowel in het Nederlands als in het Engels opgesteld. Het vertalen en het checken op consistentie van jaarverslagen, persberichten en dergelijke is tijdrovend en kostbaar. Om haar publicatieprocessen te kunnen vereenvoudigen en versnellen en tevens om kosten te besparen wil NSI in de toekomst al haar stukken slechts in één taal opstellen en nog uitsluitend de Engelse taal gebruiken. De wet biedt hiertoe de ruimte mits de algemene vergadering hiermee instemt. Diverse branchegeenoten van NSI hebben al van deze mogelijkheid gebruik gemaakt.

**De heer Breukink** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

**De heer Den Ouden namens de VEB** vraagt of de kosten de enige reden zijn.

**De heer Breukink** bevestigt dat dit de enige reden is.

**De heer Van Woerden** vindt het jammer dat de communicatie in de toekomst louter in het Engels zal plaatsvinden want NSI is een oer-Hollands bedrijf. Hij vraagt of het mogelijk is om de verslaggeving gedeeltelijk zowel in het Nederlands als in het Engels te doen.

**De heer Tiemstra** sluit zich bij de opmerkingen van de heer Van Woerden aan. NSI is een Nederlandse vennootschap. Hij geeft de Directie in overweging om een verkort Nederlands jaarverslag te vervaardigen. Zoiets zou ook als visitekaartje voor HNK huurders kunnen fungeren. Overigens ziet hij de trend om op het Engels over te stappen bij veel bedrijven.

**De heer Veldman** verzoekt of het mogelijk is een Nederlandse samenvatting te maken van het jaarverslag.

**De heer Jaarsma** verzoekt om van de Engelse begrippenlijst die nu in het jaarverslag staat een Nederlandse vertaling op te nemen.

De heer Stahli antwoordt dat de voertaal van de Algemene Vergadering Nederlands zal blijven. Hij neemt het verzoek om een Nederlandse samenvatting te vervaardigen in overweging evenals het verzoek om separaat een verkorte versie van het jaarverslag in het Nederlands op te stellen en om daarin een Nederlandse vertaling van de begrippenlijst op te nemen.

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | 3.894      |
| Onthoudingen:  | 251        |
| Stemmen voor:  | 61.013.672 |

### **13a. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het uitgeven van gewone aandelen**

De heer Breukink licht de agendapunten 13a, b en c toe waarna deze punten apart in stemming worden gebracht.

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

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

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

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

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

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

Deze machtiging geldt voor een periode van 18 maanden en zal indien de directie en raad van commissarissen dit nodig achten in iedere aandeelhoudersvergadering ter verlenging worden geagendeerd  
Dit is agendapunt 13a.

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

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | 6.324.883  |
| Onthoudingen:  | 339.396    |
| Stemmen voor:  | 54.353.538 |

**13b. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot het beperken of uitsluiten van de voorkeursrechten die van kracht zijn ingeval van uitgifte van gewone aandelen**

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

Dit is agendapunt 13b.

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

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | 6.498.647  |
| Onthoudingen:  | 0          |
| Stemmen voor:  | 54.519.170 |

**13c. Voorstel tot machtiging van de directie (na daartoe verkregen goedkeuring van de raad van commissarissen) tot inkoop van eigen gewone aandelen**

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

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

Dit is agendapunt 13c

**De heer Breukink** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

**De heer Tiemstra** vraagt waarom de Directie deze machtiging wil en of deze machtiging samenhangt met het stockdividend.

**De heer Stahl** antwoordt dat de machtiging niet is bedoeld om de effecten van het stockdividend te neutraliseren. De Directie wil de machtiging om aandeelhouderswaarde te creëren op een moment dat zij denkt dat de koers te laag is.

**De heer Tiemstra** vraagt of het mogelijk is om in zo'n geval dit van te voren mede te delen.

**De heer Breukink** antwoordt dat de machtiging juist is bedoeld voor het geval de Directie de inkoop niet van te voren kan of wil bespreken

Er wordt tot stemming door middel van handopsteking overgegaan.

|                |            |
|----------------|------------|
| Stemmen tegen: | 500        |
| Onthoudingen:  | 241.953    |
| Stemmen voor:  | 60.775.364 |

**14 Verwachtingen 2017**

**De heer Breukink** geeft het woord aan de heer Stahl voor een vooruitblik op 2017.

De heer Stahli deelt mede dat NSI nu in een transitiefase zit met nog een aantal belangrijke verkopen voor de boeg. De timing van de komende verkopen is onzeker, waardoor het niet opportuun is om harde uitspraken te doen over de vooruitzichten. Alles bij elkaar staat NSI er echter goed voor.

## **15. Rondvraag**

**De heer Breukink** geeft gelegenheid tot het stellen van vragen.

**De heer Bauknegt** vraagt of de aandelenconsolidatie nog behandeld wordt.

**De heer Stahli** antwoordt dat deze onderdeel uitmaakt van de statutenwijziging waarvan de behandeling is uitgesteld tot de volgende Algemene Vergadering.

**De heer Wilke** vraagt of er dit jaar nog een interim-dividend zal volgen.

**De heer Stahli** antwoordt dat er dit jaar nog een interim-dividend zal worden uitgekeerd.

**De heer Wilke** stelt vast dat de rentelast van NSI 2,8% is. Bij haar concurrenten in de BRD is de gemiddelde rentelast momenteel circa 1,6%. Welke acties neemt de directie om de rentelast te verlagen?

**De heer Stahli** antwoordt dat de stand bij NSI vorig jaar nog 3,7% was. Er is dus al sprake van een forse daling. Door de derivaten liggen sommige lasten vast. De Duitse peers hebben derivaten afgekocht. Dat heeft NSI verleden jaar ook deels gedaan, maar dit jaar nog niet.

**De heer Van Dongen** vult aan dat dat verleden jaar €70 miljoen is geleend bij BerlinHyp voor een rente van 1,67%. Op het niet geswapt deel van de leningenportefeuille ligt de rentelast op dit moment onder de 2%.

## **16. Sluiting**

De heer Breukink geeft het woord aan **de heer Stahli** die de heer Van Dongen ter gelegenheid van het feit dat dit zijn laatste algemene vergadering is namens de vennootschap en aandeelhouders bedankt voor de inzet die hij aan de dag heeft gelegd, in het bijzonder in de periode dat NSI er slecht voorstond. Op dit moment is de balans ijersterk. Dat geeft de directie de ruimte om stappen te zetten en biedt voor de heer Van Dongen een mooi moment om een volgende stap in zijn carrière te gaan zetten. De heer Breukink sluit zich namens de raad van commissarissen van harte aan bij het dankwoord van de heer Stahli.

De heer Breukink geeft het woord aan **de heer Tates**. De heer Tates stelt dat de Raad van commissarissen vandaag afscheid neemt van een markant voorzitter die een uitstekend profiel heeft getoond, naar binnen en buiten gezag uitstraalde en coachend optrad. De voorzitter heeft een stimulerende invloed gehad op de raad van commissarissen en op de relatie tussen directie en raad van commissarissen. Hij heeft gezorgd dat de raad van commissarissen als team functioneerde, waarbij ieder lid van de raad de ruimte kreeg om zijn of haar punten naar voren te brengen, zonder dat de effectiviteit of efficiency uit het oog werd verloren. Namens NSI dankt de heer Tates de heer Breukink voor zijn inzet.

Ter informatie wordt de financiële kalender voor de rest van het jaar op het scherm geprojecteerd.

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

\*\*\*\*\*