Jaarverslag **2012**

Woningen

Winkels

Kantoren

Bedrijfsruimten

ALTERA
VASTGOED NV

sectoraal vastgoedfonds

Woningen • Winkels • Kantoren • Bedrijfsruimten

» Inhoudsopgave

Belangrijkste gebeurtenissen 2012	3
Kerncijfers	4
Hoofdpunten 2012	5
Altera Vastgoed: sectoraal vastgoedfonds	6
Bericht van de Raad van Commissarissen	7
Remuneratierapport van de Raad van Commissarissen	11
Verslag van de directie	
Terugblik op resultaten 2012 en vooruitzicht 2013	12
Benchmarking, richtlijnen en aanbevelingen in de vastgoedbranche	20
Trends en ontwikkelingen vastgoedbeleggingsmarkt	22
Duurzaamheidsverslag	26
Corporate governance	34
Risicomanagement	38
Sectorverslagen	
Sectorverslag Woningen	44
Sectorverslag Winkels	60
Sectorverslag Kantoren	76
Sectorverslag Bedrijfsruimten	90
Jaarrekening	
Geconsolideerde balans	106
Geconsolideerde winst- en verliesrekening	107
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	107
Geconsolideerd mutatieoverzicht eigen vermogen	108
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	109
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	109
Vennootschappelijke balans	125
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	126
Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	126
Overige gegevens (winstbestemming, controleverklaring)	128
Financiële agenda 2013	130
Begrippenlijst	131

English summary available on www.alteravastgoed.nl

» Belangrijkste gebeurtenissen 2012

2 januari	Oplevering 53 appartementen in Nijmegen (€ 12,3 miljoen)
7 februari	Bedrijfsprofiel 2012 beschikbaar voor aandeelhouders en prospects
29 maart	Start bouw complex met 113 appartementen in Amstelveen voor € 29 miljoen, oplevering begin 2014
2 april	Levering recent door woningcorporatie gerealiseerd woningcomplex in Aerdenhout bestaande uit 24 luxe appartementen (€ 10,0 miljoen vrij op naam)
16 april	Oplevering 28 appartementen in Dordrecht Overkampweg (€ 7,4 miljoen, inclusief 5 appartementen geleverd in augustus)
24 april	Jaarverslag 2011 goedgekeurd en ISAE 3000 rapportage beschikbaar voor aandeelhouders
15 mei	Dispositie van 80 eengezinswoningen in Bergen op Zoom voor € 10,2 miljoen kosten koper
23 mei	Uitreiking eerste prijs aan Altera in categorie Best Institutional Investor in Benelux/France op IP Real Estate Investor Forum & Awards in London, voor derde keer op rij
6 juni	Ondertekening intentieovereenkomst voor levering van 75 appartementen aan de Bilderdijkkade in Amsterdam voor € 22 miljoen
10 augustus	Toetreding bedrijfstakpensioenfonds met vastgoed: € 105,7 miljoen in de sector Woningen (713 eenheden) en € 28,5 miljoen in de sector Winkels
30 augustus	Verspreiding extern halfjaarverslag onder relaties in gewijzigde, verkorte opzet
16 september	Oplevering 28 appartementen in Hoograven in Utrecht (€ 5,9 miljoen)
18 september	Uitreiking aan Altera van Gouden Baksteen, vanwege onder meer de consistente beleggingsstrategie zonder vreemd vermogen
7 november	Presentatie aan aandeelhouders van beleidsplan duurzaamheid 2013-2015
10 november	Officiële start van bouw van winkelcentrum in Waddinxveen met oplevering begin 2015, dat aan de zekere pijplijn is toegevoegd voor € 65 miljoen
20 november	Levering recent door woningcorporatie gerealiseerd woningcomplex in de Czaar Peterbuurt in Amsterdam, bestaande uit 68 appartementen, voor € 21,0 miljoen vrij op naam
31 december	Jaar afgerond met een totale toetreding van aandeelhouders voor € 192,8 miljoen en een uittreding van € 10,8 miljoen, per saldo een toename met € 182,0 miljoen. Aantal aandeelhouders in 2012 toegenomen van 27 naar 28
31 december	Jaar afgerond met voor € 8,6 miljoen aan jaarhuur afgesloten huurovereenkomsten inclusief verlengingen. Dit behelst 85.000 m^2 (2011: € 12,8 miljoen en 117.000 m^2)
31 december	Totale stand van door aandeelhouders gecommitteerde toetredingen van € 226,3 miljoen en € 95,0 miljoen aan uittredingen, per saldo € 131,3 miljoen

» Kerncijfers

In € x miljoen, tenzij anders vermeld	Woningen 2012	Winkels 2012	Kantoren 2012	Bedrijfsruimten 2012
Portefeuille (jaarultimo)				
Portefeuilleomvang in exploitatie	549	745	206	181
Zekere pijplijn	50	107	14	17
Eigen vermogen	570	746	216	185
Idem per aandeel (in € x 1)	1,181	1,204	0,772	0,892
Aantal objecten	89	85	21	23
Aantal huurcontracten / aantal woningen	3.444	607	63	81
Gem. huur per jaar per m^2 (in € x 1)	n.v.t.	203	178	60
Gem. aantal jaren resterende huur t.o.v. contracthuur	n.v.t.	4,5	3,2	5,1
Bruto theoretische jaarhuur	32,6	52,0	24,0	18,2
Bruto aanvangsrendement k.k.	5,9%	7,0%	11,5%	10,1%
Netto / brutohuuropbrengsten boekjaar	78%	89%	73%	80%
Bezettingsgraad	95%	97%	76%	84%

	2008-2012	2012	2008-2012	2012	2008-2012	2012	2008-2012	2012
Rendementen								
Direct portefeuillerendement	3,9%	4,2%	6,2%	6,2%	6,9%	5,5%	7,1%	6,8%
Indirect portefeuillerendement	-4,1%	-4,6%	-1,8%	-2,9%	-8,2%	-14,9%	-5,1%	-4,6%
Totaal portefeuillerendement	-0,3%	-0,6%	4,2%	3,1%	-1,9%	-10,1%	1,7%	2,0%
Organisatiekosten	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,3%	-0,3%
Effect t.o.v. vol belegd	-0,1%	0,1%	-0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Overige beleggingen niet in IPD/ROZ	0,1%	0,0%	0,1%	-	-	-	-	-
Definitieverschillen	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	-0,4%	-0,3%	-1,4%
Fondsrendement	-0,4%	-0,5%	4,1%	2,7%	-2,1%	-11,0%	1,1%	0,2%
Dividendrendement	3,5%	3,6%	5,8%	5,7%	6,2%	5,2%	6,4%	6,2%

	2012	2011	2010	2010-2012	2008-2012
Organisatiekosten					
In basispunten van beheerd vermogen	33,3	31,5	31,5	32,1	31,6

» Hoofdpunten 2012

Performance van de vier sectorfondsen
- Hoge gemiddelde bezettingsgraad bij Woningen (95%) en Winkels (98%); bij Kantoren op laag niveau van 75%, middenpositie voor Bedrijfsruimten met 87%
- Afwaarderingen voor Woningen, Winkels en Bedrijfsruimten van 3 tot 5%, Kantoren uitschieter met 15%
- Grote invloed van taxateurswisselingen op waardering
- Organisatiekosten 33,3 basispunten van beheerd vermogen

Verhuurresultaten
- Volume afgesloten huurcontracten inclusief verlengingen gedaald van € 12,8 miljoen in 2011 (117.000 m^2) naar een jaarhuur van € 8,6 miljoen (85.000 m^2)
- Totaal in 2012 437 woningen verhuurd, waarvan 83 eerste verhuur van nieuw opgeleverde complexen (2011: 532 resp. 149)

Duurzaamheid
- Forse verbeteringen in energielabels
- GPR-metingen beschikbaar voor alle sectoren
- Diverse huurcontracten afgesloten met een duurzaamheidsparagraaf
- Beleidsplan geactualiseerd met maatregelen voor hogere GPR-scores

Hoog acquisitievolume

(in € x mln)	2012	2011	2010
Aan zekere pijplijn toegevoegde projecten	65,0	29,5	113,6
Objecten in exploitatie genomen	192,8	34,5	209,9
Disposities	10,5	17,0	21,1

Toetredingen van bijna € 200 miljoen
- Toetredingen van € 192,8 miljoen en uittredingen van € 10,8 miljoen; toevoeging van per saldo € 182,0 miljoen
- Aantal aandeelhouders in 2012 toegenomen van 27 naar 28
- Commitments van aandeelhouders van € 131,3 miljoen, met name in sector Woningen

Bedragen in € x mln	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten	Totaal
Toetreding aandeelhouders	125,7	47,5	19,6	-	192,8
Uittreding aandeelhouders	-1,8	-4,4	-4,6	-	-10,8
Toetreding, per saldo	123,9	43,1	15,0	-	182,0
Aantal aandeelhouders begin en eind jaar	21➔23	24➔25	13➔12	14➔14	27➔28
Commitments aandeelhouders, per saldo	119,1	12,2	-	-	131,3

Organisatie en governance
- Interne organisatie versterkt
- Voorbereiding op toezichtskader AIFMD
- Uitbreiding rapportages aan aandeelhouders

» Altera Vastgoed: sectoraal vastgoedfonds

van en voor pensioenfondsen

Missie

Altera Vastgoed biedt beleggingsproducten in Nederlands vastgoed die optimaal zijn afgestemd op de wensen van pensioenfondsen. Dit betekent onder meer:

zuivere vastgoed-karakteristiek; dus ...

... geen leverage, geen projectontwikkeling

transparantie in beleid en verantwoording

- een structuur met de voordelen van indirect vastgoed en de rendement/risicokarakteristiek van direct vastgoed;
- gescheiden sectorportefeuilles waarin gericht kan worden geparticipeerd (allocatievrijheid);
- flexibiliteit bij toe- en uittreding;
- afwezigheid van structurele financiering met vreemd vermogen;
- geen eigen activiteiten op het gebied van projectontwikkeling;
- een multi-criteria beleggingsdoelstelling;
- transparantie in beleid, processen en verantwoording;
- kostenefficiency (lage managementkosten);
- beleggen op basis van een research-gedreven strategie met bijbehorende portefeuillekarakteristieken;
- optimaal toepassen van duurzaamheid bevorderende maatregelen;
- onafhankelijkheid, geen belangenverstrengelingen en een sterk accent op integriteit;
- klantgericht en vergaande dienstverlening.

Ten behoeve van effectief vermogensbeheer (verbetering van rendementsrisicokarakteristieken) streeft Altera Vastgoed groei van het beheerd vermogen na.

multi-criteria doelstelling

Beleggingsdoelstelling

De doelstelling van de Altera Vastgoed sectorfondsen is het aan Nederlandse pensioenfondsen bieden van een stabiel fondsrendement op beleggingen in Nederlands vastgoed.
De mate van realisatie van deze doelstelling wordt getoetst aan de volgende criteria:

- het relatieve portefeuillerendement per sector ten opzichte van het IPD/ROZ 5-jaars totaalrendement voor standing investments;
- het relatieve fondsrendement per sector aan de hand van een peer group analyse en de INREV TER voor core funds;
- de hoogte van de organisatiekosten voor de vier sectorfondsen tezamen (waarbij het streven is dat deze tot de laagste in de branche behoren);
- de voortgang op het gebied van duurzaamheid;
- de mate van transparantie;
- aspecten van governance.

Beleggingsbeleid

Altera Vastgoed wenst deze doelstelling te bereiken door te beleggen in geselecteerde deelmarkten van de Nederlandse vastgoedmarkt, waarbij een lange termijn beleggingshorizon wordt gehanteerd.
Aan het beleggingsbeleid zal op transparante wijze en met op research gebaseerde analyses uitvoering worden gegeven. Het risico wordt beperkt door geen leverage te hanteren en af te zien van projectontwikkelings-activiteiten. Met dit beleid wordt zoveel mogelijk de zuivere karakteristiek van direct vastgoed nagestreefd. Voorts is het streven om vol belegd te zijn. Voor elke sectorportefeuille is voor de middellange termijn (drie jaar) een kader voor het beleggingsbeleid geformuleerd dat ter goedkeuring aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de desbetreffende sector wordt voorgelegd. Binnen deze kaders stelt Altera Vastgoed jaarlijks per sector beleggingsplannen op, die de goedkeuring behoeven van de Raad van Commissarissen.
De streefwaarde voor de organisatiekosten van de vier sectorfondsen tezamen is maximaal 35 basispunten van het beheerd vermogen. De organisatiekosten worden tevens vergeleken met de relevante INREV TER en een peer group.

productkenmerken in Bedrijfsprofiel

Bedrijfsprofiel

De productkenmerken zijn uitgebreid vastgelegd in het Bedrijfsprofiel. Het Bedrijfsprofiel bevat een uiteenzetting van alle belangrijke productkenmerken en beleidsuitgangspunten van Altera Vastgoed, zoals ondernemingsdoelstellingen, processen, procedures, waarderingsbeleid, performancedoelstellingen, toe- en uittredingsregels, rapportage- en verantwoordingsstructuur.
Een exemplaar van dit Bedrijfsprofiel wordt op verzoek verstrekt.

» Bericht van de Raad van Commissarissen

goedkeurende controleverklaring

Hierbij bieden wij u het door de directie opgemaakte jaarverslag en de jaarrekening 2012 aan. KPMG Accountants N.V. heeft de jaarrekening gecontroleerd en van een goedkeurende controleverklaring voorzien. Wij stellen u voor om de jaarrekening overeenkomstig vast te stellen.

Wij kunnen ons verenigen met het voorstel van de directie om in aanvulling op het reeds tussentijds uitgekeerde dividend een slotdividend over 2012 uit te keren in totalen per sector van (afgerond) € 536.000 op letteraandelen A (Woningen), € 1.085.000 op letteraandelen B (Winkels), € 216.000 op letteraandelen C (Kantoren) en € 291.000 op letteraandelen D (Bedrijfsruimten). Het dividendbeleid van Altera Vastgoed is erop gericht om te voldoen aan de eisen van een fiscale beleggingsinstelling met uitdelingsverplichting.

Taakomschrijving

RvC is onafhankelijk

Conform wet en statuten heeft de Raad van Commissarissen tot taak toezicht te houden op het beleid van de directie, alsmede op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De Raad staat de directie met raad ter zijde. Bij vervulling van hun taak richten de Commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en alle daarbij betrokkenen.

belangrijkste taken

Tot de taken van de Raad behoren:

- het toezicht houden op en controleren van de directie omtrent de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie en de risico's verbonden aan de activiteiten van de vennootschap, de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, het financiële verslaggevingsproces en de naleving van wet- en regelgeving;
- het openbaar maken, naleven en handhaven van de corporate governance structuur van de vennootschap;
- het verstrekken van een pre-advies bij de jaarrekening;
- het selecteren en voordragen van de externe accountant van de vennootschap;
- het goedkeuren van de jaarlijkse Beleggingsplannen, het Ondernemingsplan en de in deze plannen opgenomen jaarlijkse begrotingen;
- het goedkeuren van investeringen en desinvesteringen groter dan € 25 miljoen of groter dan 10% van de omvang van een sectorportefeuille;
- het selecteren en voordragen voor benoeming van leden van de Raad en de directie;
- het voorstellen ter vaststelling in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de remuneratie en contractuele arbeidsvoorwaarden van de leden van de directie;
- het evalueren en beoordelen van het functioneren van de Raad en de directie alsmede hun individuele leden;
- het in behandeling nemen van, en beslissen over gemelde (potentiële) belangenconflicten die betrekking hebben op leden van de directie (conform de Gedragscode Altera Vastgoed) en van gemelde vermoedens van een incident of misstand (conform de Regeling voor incidenten en misstanden en klokkenluidersregeling). De president-commissaris is tevens compliance officer van de vennootschap.

Samenstelling Raad

voorstel herbenoeming president-commissaris

De samenstelling, organisatie en werkwijze van de Raad is in lijn met de geldende Corporate Governance Code. De commissarissen zijn onafhankelijk in de zin van best-practice bepaling III.2.1 van deze code. Gezien de omvang van de Raad zijn er geen commissies ingesteld.
De secretaris van de directie is vanwege de omvang van de onderneming ook secretaris van de Raad. Bovendien heeft de dubbelfunctie een meerwaarde door de kennis van wat er in beide organen speelt, van de te doorlopen procedures en van de planning van de besluitvorming.
In het verslagjaar zijn er geen wijzigingen geweest in de samenstelling. Volgens het rooster van aftreden wordt in de jaarvergadering op 24 april 2013 besloten over een eventuele herbenoeming van de president-commissaris.

Werkwijze van de Raad

discussies grondig en open

Bijna alle onderwerpen in de vergaderingen van de Raad waren voorbereid door middel van notities, rapportages en beleggingsplannen van de directie. De Raad heeft ook in 2012 geconcludeerd dat deze documenten zeer professioneel en van hoge kwaliteit zijn.
De discussies met de directie zijn grondig, open en zonder taboes. In de evaluatie van zijn functioneren heeft de Raad geconstateerd dat de Raad voldoende mentale onafhankelijkheid ten opzichte van de directie heeft om op een positief-kritische wijze toezicht te houden op de directie.
Vanzelfsprekend zijn de resultaten in elke vergadering onderwerp van bespreking. Ook de marktontwik-

kelingen en het daaraan verbonden risicoprofiel worden frequent besproken.

Aanwezigheid

aanwezigheid 100%

Bij alle vijf vergaderingen in 2012 was de Raad voltallig bijeen; de aanwezigheid in 2012 was dus 100%. Daarnaast waren er buiten de vergaderingen diverse informele contacten tussen de commissarissen en directieleden.

Belangrijkste onderwerpen 2012

In het verslagjaar heeft de Raad, in lijn met het vooraf opgestelde rooster, vijf keer vergaderd met de directie. Voorts heeft de Raad één keer vergaderd buiten aanwezigheid van de directie.

Raad functioneert naar tevredenheid

In deze vergadering heeft de Raad de beoordeling van de directie, de toekomstige samenstelling van de directie en de evaluatie van het functioneren van de Raad besproken.
Aan de hand van een aantal aspecten heeft de Raad het eigen functioneren en het functioneren van zijn individuele leden in een plenaire vergadering geëvalueerd. Daarbij is tevens het oordeel van de directie over deze punten meegenomen. De conclusie was dat de Raad naar tevredenheid functioneert. Er zijn geen problemen gesignaleerd.

De belangrijkste onderwerpen in de reguliere vergaderingen zijn hieronder kort weergegeven

Toetreding van nieuwe aandeelhouder met vastgoed

intensieve betrokkenheid RvC bij toetreding met vastgoed

Toetreding tot de sectorfondsen geschiedt doorgaans met liquiditeiten. In het verslagjaar is ook een toetreding met vastgoed geëffectueerd met een totale omvang van € 134 miljoen. De directie heeft de desbetreffende vastgoedportefeuille beoordeeld en een keuze gemaakt uit de objecten die in aanmerking kwamen voor toevoeging aan de Altera sectorfondsen. De Raad heeft zich intensief gebogen over het proces en de tussenliggende beslismomenten, zowel vanuit het perspectief van de gewenste portefeuille-ontwikkeling als met het oog op de interne organisatie. Daarbij is ook ingegaan op de wens van de toetredende aandeelhouder dat de directie van Altera betrokken wordt bij het beheer van het niet-ingebrachte deel van de portefeuille. In de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders van 6 juli 2012 is deze toetreding met vastgoed formeel goedgekeurd.

Beleggingsplannen en Ondernemingsplan

nieuwe opzet Beleggings-plannen

In het najaar van 2012 heeft de Raad de door de directie opgestelde Beleggingsplannen en het Ondernemingsplan gedetailleerd besproken, inclusief de hierin opgenomen exploitatiebudgetten en het budget voor de organisatiekosten. De door de directie gekozen nieuwe opzet heeft geleid tot compactere documenten, zonder verlies van informatie. De Raad heeft over diverse punten met de directie van gedachten gewisseld:

extra aandacht voor disposities

- de extra aandacht op het realiseren van disposities;
- de kwaliteit van het externe beheer (mede naar aanleiding van het uitgevoerde mystery guest onderzoek);
- een vergroting van het aandeel woningcomplexen in Amsterdam en Utrecht;
- de huurontwikkeling in de winkelsector bij dalende koopkracht en de invloed van internet;
- de ontwikkeling van de bezettingsgraad bij kantoren en bedrijfsruimten en het lange termijn perspectief voor het beleggen in kantoren;

realisatie kostennorm moeilijker

- het Beleidsplan Duurzaamheid, in het bijzonder de voortgang en de nieuwe initiatieven.

De Raad heeft vastgesteld dat de waardedaling van de sectorportefeuilles de realisatie van de norm voor de organisatiekosten bemoeilijkt. Maar besparingen zijn naar het oordeel van de Raad slechts beperkt mogelijk in tijden waarin het management van de portefeuilles juist meer aandacht vergt (meer verhuuronderhandelingen, juridische procedures).

Kwartaalrapportages en resultaatontwikkeling

uitgebreide kwartaal-rapportages beoordeeld

De Raad heeft de door de directie opgestelde kwartaalrapportages met de directie doorgenomen, inclusief de verschillenanalyses tussen budget, realisatie en prognose voor de sectorportefeuilles en de organisatiekosten. Bijzondere aandacht is uitgegaan naar de voortgang van de verhuuractiviteiten, de mogelijkheden voor de acquisities van woningen en de waardeontwikkeling van de sectorportefeuilles, mede in het licht van de relatieve performance ten opzichte van de IPD/ROZ benchmark en vergelijkbare beleggingsportefeuilles. De afwaarderingen bleken forser uit te vallen dan vooraf door de directie geprognosticeerd. Voorts is het taxatieproces uitgebreid besproken.

forse afwaarderingen

Taxatieproces

te groot effect taxateurs-wisselingen

De onderneming heeft een planning opgesteld voor de wisseling in een periode van drie jaar van de objecten over de diverse externe taxateurs. Het waarderingseffect waartoe deze wisseling elk kwartaal leidt, is in de kwartaalrapportages toegelicht. Bij de waardering van een kantoorobject is uitgebreid met de directie gesproken over het zeer grote effect van de wisseling, zowel in absolute als in relatieve zin. Aan de hand van vier externe taxaties van verschillende taxatiebureaus is vastgesteld dat de nieuwe taxateur een afwijkende benadering toepast. Deze casus is ook uitgebreid toegelicht aan de aandeelhouders. Op basis hiervan heeft de directie besloten om deze taxateur vanaf 2013 niet meer in te schakelen bij het taxeren van kantoren en voor het desbetreffende object ultimo 2012 uit te gaan van de waarde die door een ander taxatiebureau is vastgesteld. De Raad heeft deze beslissing ondersteund.
Voorts is een interne analyse van de waarderingsgrondslagen van de woningtaxaties besproken. In het bijzonder betrof het de ontwikkeling over de afgelopen kwartalen van de aandacht die externe taxateurs geven voor de waardering bij voortgezette exploitatie.

Relatie met aandeelhouders

hechte relatie met aandeelhouders

De opkomst en de inhoudelijke bijdrage van de aandeelhouders in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de Participantenraad ondersteunen ons beeld van de hechte relatie met de aandeelhouders. Het gegroeide rechtstreekse overleg tussen directie en aandeelhouders in de Participantenraad wordt door alle betrokkenen gewaardeerd. Het biedt de mogelijkheid van een informele dialoog met de aandeelhouders, zonder die bijeenkomst te belasten met formele besluitvorming. De Raad bespreekt uiteraard het verslag van de Participantenraad met de directie en neemt kennis van de vergaderstukken. In de Participantenraad zijn ook de uitkomsten van de in 2011 ingevoerde nieuwe multi-criteria beleggingsdoelstelling uitgebreid toegelicht, aan de hand van de scorekaart.

Invloed van het AIFMD toezicht

grondige voorbereiding op AIFMD

De Raad heeft kennis genomen van de nieuwe regelgeving in het kader van de Alternative Investment Fund Management Directive die afhankelijk van het moment van de vergunningsaanvraag van toepassing is voor Altera, doch uiterlijk 22 juli 2014. De regelgeving is nog niet uitgekristalliseerd. Aan de hand van het beschikbare materiaal heeft de Raad een toelichting van de directie gekregen op de invloed hiervan op de organisatie. Met name de effecten op het beloningsbeleid en de uitgebreidere rol van de Raad op dit punt zullen in 2013 nadere aandacht van de Raad behoeven. De Raad heeft geconstateerd dat Altera zich grondig voorbereidt op deze nieuwe regelgeving.

Portefeuillemutaties

toetredingswens in sector Woningen

Eén van de investeringsvoorstellen in 2012 behoefde vanwege de omvang de goedkeuring van de Raad.
De voortgang van de lopende investeringsverplichtingen is met de directie doorgenomen. De mogelijkheden voor acquisities in de vier sectoren op de vastgoedbeleggingsmarkt zijn aan de orde geweest, mede in relatie tot de door aandeelhouders kenbaar gemaakte forse toename van gewenste toetredingen in de sector Woningen.

Risicomanagement en integriteit

ISAE 3000 rapportage

De Raad heeft ook dit jaar de wijze getoetst waarop de directie de risico's beheerst. In de ISAE 3000 rapportage heeft de externe accountant verslag gedaan over de naleving in 2011 van een met de aandeelhouders overeengekomen set interne beheersingsmaatregelen. Het accountantsverslag over 2012 is op 3 april 2013 behandeld. Deze rapportage geeft aan dat de interne organisatie functioneert conform deze maatregelen. Evenals voorgaand jaar is aandacht besteed aan integriteit en de maatregelen die zijn genomen om het frauderisico te beperken. De externe screening van de medewerkers en de leden van de Raad is eind 2011 afgerond.

De Raad is de aandeelhouders erkentelijk voor hun vertrouwen in de onderneming.
Wij spreken gaarne onze waardering uit tegenover de directie en de medewerkers voor hun inzet bij het realiseren van de ondernemingsdoelstellingen in economisch minder voorspoedige tijden. Ook in 2012 is gebleken dat de hechte relatie met de aandeelhouders en de professionele wijze waarop Altera Vastgoed werkt een goed fundament bieden voor de komende jaren.

Amstelveen, 3 april 2013
Raad van Commissarissen

» Raad van Commissarissen

Samenstelling en rooster van aftreden

Naam	Datum benoeming	Op voordracht van/namens	Functie	Datum aftreding
Drs. R.H.P.W. Kottman (Ned., 1945)	11 maart 2009	Onafhankelijk en zonder economische binding met aandeelhouders	President-commissaris	Voorstel herbenoeming op Jaarvergadering in 2013
Drs. H.C.A. de Vos tot Nederveen Cappel (Ned., 1943)	19 april 2006 en herbenoemd 28 april 2010	Onafhankelijk en zonder economische binding met aandeelhouders	Commissaris	Jaarvergadering in 2014
Drs. J. van der Ende (Ned., 1959)	7 december 2011	Onafhankelijk en zonder economische binding met aandeelhouders	Commissaris	Jaarvergadering 2016

Curricula vitae leden van de Raad van Commissarissen

Drs. R.H.P.W. Kottman (1945)
De heer Kottman was van 1999 tot 2007 voorzitter van de raad van bestuur van Ballast Nedam NV. Van 1978 tot 1999 was hij management consultant bij Berenschot, vanaf 1989 als voorzitter. Hij is momenteel zelfstandig adviseur, president-commissaris van Delta Lloyd Groep NV, Warmtebedrijf Rotterdam NV en Keyrail NV (Exploitatiemaatschappij Betuweroute) en lid van de raad van commissarissen van Delta Lloyd Bank NV en Wavin NV. Voorts is hij voorzitter van de Technische Advies-Raad Noord / Zuidlijn Amsterdam.

Drs. H.C.A. de Vos tot Nederveen Cappel (1943)
De heer De Vos tot Nederveen Cappel was van 1993 tot 2002 managing partner bij Twynstra Gudde. Van 1972 tot 1992 was hij werkzaam bij adviesbureau Diepenhorst De Vos en Partners, vanaf 1976 als directeur. Hij is onder meer sinds 1993 commissaris van Jan Tabak NV, sinds 2004 voorzitter van de investeringscommissie van Triodos Duurzaam Vastgoedfonds en sinds 2010 lid van de raad van advies van Antea Vastgoed.

Drs. J. van der Ende (1959)
De heer Van der Ende was van 2005 tot 2010 werkzaam bij PGGM, vanaf 2008 als chief investment officer en in 2010 ook als lid van het executive committee. Van 1986 tot 2004 heeft hij diverse functies vervuld bij ING Group. Sinds 2012 is hij senior advisor van KBR Finance te Frankfurt. Daarnaast is hij onder andere onafhankelijk lid van het Investment Committee van CBRE Global Multi Manager. In januari 2012 is hij toegetreden tot het bestuur van de VBA. Van 2007 tot 2010 was hij voorzitter van de INREV en lid van de Raad van Commissarissen van Amvest NV en van 2009 tot 2010 was hij voorzitter van Eumedion.

» Remuneratierapport van de Raad van Commissarissen

Directie

Uitgangspunt voor het remuneratiebeleid is een marktconforme beloning op mediaanniveau op basis van een arbeidsmarkt-referentiegroep. Deze bestaat uit Nederlandse institutionele vastgoedfondsen of vastgoedvermogensbeheerders. Hierbij heeft de Raad van Commissarissen zich gebaseerd op een rapportage die in opdracht van de Raad door een extern bureau is opgesteld. Naast het basissalaris kan de directie een korte en een lange termijn bonus verdienen. De bonus is voor een deel discretionair.

korte en lange termijn bonus

De beloning wordt elke twee jaar getoetst aan een referentiegroep; de laatste toetsing was in 2012.

toetsing beloning elke twee jaar

De Raad stelt de feitelijke remuneratie vast met inachtneming van het remuneratiebeleid en na het inwinnen van extern advies. Tussentijds kan het salaris door de Raad worden aangepast. Dit beleid is door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 4 juli 2006 goedgekeurd. In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 8 december 2010 is nader ingegaan op het gewicht van de relatieve performance in het bonusbeleid. Dit heeft geleid tot een aanpassing van het bonusbeleid.

De bonus voor de directie is onderverdeeld in korte termijn en lange termijn. In beide gevallen is een maximumniveau gedefinieerd als percentage van het basissalaris. Betaling van de bonus vindt alleen plaats als het directielid nog in dienst is of volgens afspraken gepensioneerd.

totale beloning toegelicht in jaarrekening

De totale beloning van de directie over 2012 bestaat uit het basissalaris, de variabele beloning, pensioenlasten en overige lasten, in de jaarrekening opgenomen onder de organisatiekosten. De arbeidsovereenkomsten met de directieleden zijn voor onbepaalde tijd afgesloten.

aanpassing aan AIFMD in 2013

De systematiek van de variabele beloning over 2013 en volgende jaren zal nog worden aangepast aan de AIFMD regelgeving. Een voorstel voor het beloningsbeleid zal aan de aandeelhouders ter goedkeuring worden voorgelegd.

De directieleden zijn in dienst getreden vóór de publicatie van de code Tabaksblat. Over de ontslagvergoeding zijn in de arbeidsovereenkomsten geen bepalingen opgenomen. Voor de directieleden geldt dezelfde pensioenregeling als voor de andere personeelsleden: een middelloon systeem met een jaarlijkse opbouw van 2,25% en een fiscaal bepaalde franchise. De indexatie voor de actieve deelnemers is afhankelijk van de totale pensioenlasten ten opzichte van de pensioengrondslag. De indexatie (voor de kosten van levensonderhoud) voor de inactieve deelnemers is afhankelijk van de bestemmingsreserve van de solidaire portefeuille voor inactieven van De Eendragt Pensioen NV.

Raad van Commissarissen

De bezoldiging van ieder lid van de Raad van Commissarissen wordt volgens artikel 26 van de statuten vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De remuneratie van de Raad van Commissarissen is goedgekeurd in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 8 december 2005. De bezoldiging op jaarbasis bedraagt voor de president-commissaris € 21.000 en voor de overige commissarissen € 15.000.

» Verslag van de directie

VInr: R.Ch. Eujen, H.C.A. de Vos tot Nederveen Cappel, C.J.M. van den Hoogen, R.J.M. Hogenboom, R.H.P.W. Kottman en J. van der Ende

naijlen van gevolgen crisis

Effecten van bijna vijf jaar crisis

Ook in 2012 zijn de vastgoedmarkten geconfronteerd met de gevolgen van de aanhoudende crisis. Hoewel de effecten per sector verschillen, zijn waardedalingen ook in 2012 onvermijdelijk gebleken. De gevolgen van de eurocrisis op het beschikbaar inkomen van de consument zullen nog lang naijlen. Het consumenten- en producentenvertrouwen weerspiegelt dit.

woningportefeuille: taxaties steeds meer op basis van voortgezette exploitatie

In de sector Woningen viel de grootste klap in 2009 door een sterke stijging van het aanvangsrendement. In 2011 kon een waardedaling nog worden beperkt door verlaging van de overdrachtsbelasting van 6% naar 2%. In 2012 was er opnieuw een waardedaling (-4,6%). Die werd gevoed door de daling van de koopprijzen op de particuliere koopwoningenmarkt. Maar het stemt hoopvol dat inmiddels de taxatiewaarde bij voortgezette exploitatie de boventoon begint te voeren, in plaats van de voorheen dominante uitpondwaarde. Daarmee wordt de invloed van de ontwikkeling op de koopwoningenmarkt geringer en neemt het belang van de ontwikkeling van huurniveaus en bezettingsgraad sterk toe. De huurmarkt wint duidelijk aan belang ten opzichte van de koopmarkt en een bezettingsgraad van 95% is daarvan het concrete resultaat.
In 2012 zijn voor 437 woningen huurcontracten getekend. Het direct portefeuillerendement is mede daardoor gestegen van 4,0% naar 4,2%.

winkelportefeuille: hoge bezettingsgraad, dalende trend huurwaarde

Bij de sector Winkels was het effect van de crisis tot 2011 beperkt. In 2012 begon de daling van de omzet voor diverse winkeliers kritischer te worden. In tegenstelling tot voorgaande jaren vormen huuropzeggingen geen uitzondering meer. Internetverkopen verzwakken het draagvlak van de fysieke winkel in menige branche, maar winkeliers realiseren zich terdege dat een uitgekiende multi-channel strategie het beste antwoord is op dit fenomeen. De huurwaardes vertonen inmiddels een dalende trend. Dit heeft in 2012 geleid tot een daling van de taxatiewaarde met 2,9%, terwijl in 2010 en 2011 nog sprake was van bescheiden waardestijgingen. De locatiekwaliteit van de objecten van Altera draagt bij aan de hoge gemiddelde bezettingsgraad van 98%. Het direct portefeuillerendement kon daardoor op 6,2% worden gecontinueerd.

kantorenportefeuille: forse afwaarderingen mede door hoge leegstand

Bij de sectoren Kantoren en Bedrijfsruimten zijn de bruto aanvangsrendementen (kosten koper) in deze crisisperiode het sterkst gestegen: van 8,2% ultimo 2008 naar 11,5% ultimo 2012 voor Kantoren, en van 8,6% naar 10,1% voor Bedrijfsruimten. Deze cijfers zijn een reflectie van de verslechterde situatie op de huur-

hoge risicopremie

markten en de beperkte interesse bij beleggers. De hoge risicopremie kan inmiddels interessant zijn voor beleggers.
In de sector Kantoren was de waardedaling met 14,9% erg hoog. De invloed van taxateurswisselingen heeft hieraan voor 4%-punt bijgedragen. De gevoeligheid voor expiraties is groot, maar neemt inmiddels af door het omzetten naar multi-tenant verhuur van gebouwen. De lage bezettingsgraad van 75% heeft echter zeker bijgedragen aan deze forse afwaardering. In de eerste helft van 2012 konden nog diverse verhuursuccessen worden geboekt, de tweede helft was daarentegen teleurstellend. Het direct portefeuillerendement bedroeg 5,5% voor Kantoren bij de genoemde bezettingsgraad van 75% en 6,8% voor Bedrijfsruimten bij een bezettingsgraad van 87%.

risicoreductie door 100% eigen vermogen

Altera heeft zich op verschillende manieren gewapend tegen de effecten van de crisis. Dat begint bij de basis: 100% eigen vermogen en geen projectontwikkeling zorgen al voor een hoge mate van risicoreductie. Bovendien heeft Altera in de jaren vóór de crisis al een groot gedeelte van de minder kansrijke objecten afgestoten. Er is echter nog steeds veel werk te verzetten om de crisiseffecten verder te beperken. Belangrijk daarbij is een sterke inzet op verhuurinspanningen om de bezettingsgraad te verbeteren, met name bij Kantoren en Bedrijfsruimten.

sterke verbetering energielabels

In de sector Kantoren vormt duurzaamheid een vast onderdeel bij de verhuuronderhandelingen. Door verbeteringen aan het object te koppelen aan huurverlenging, zijn op dit gebied grote verbeteringen tot stand gebracht. Bij de kantoren heeft nu 87% van de metrage een groen label (A t/m C); bij de woningen heeft 86% een groen label. Dat is een aanzienlijke toename ten opzichte van de nulmeting in 2009 (groen label bij kantoren 7% en bij woningen 77%). Altera scoort op dit gebied ook een stuk beter dan het landelijke beeld.

In alle sectoren houdt Altera zich nadrukkelijk zelf met de marketing en verhuur bezig. Per object is een specifiek verhuurplan opgesteld. Daarbij maakt Altera gebruik van gespecialiseerde websites, met ondersteunende activiteiten in de gedrukte media. In sommige markten spelen ook social media een rol. Bij het inschakelen van makelaars is Altera alert op de dubbelrol die zij in dit proces soms innemen.
In de vier sectorverslagen gaan we uitgebreid in op onder meer de behaalde rendementen en de bezettingsgraden.

toetreding met per saldo € 182 mln

Groei sector Woningen door toetreding aandeelhouder met vastgoed
De toetredingen in 2012 werden gedomineerd door de toetreding medio 2012 van een groot bedrijfstakpensioenfonds met het deel van zijn vastgoedportefeuille dat aan Altera's beleidsuitgangspunten voldeed. Dit betrof woningen voor in totaal € 106 miljoen (713 woningen verdeeld over 16 complexen) en twee winkelobjecten voor € 29 miljoen. Daarnaast is nog voor € 59 miljoen door bestaande aandeelhouders toegetreden en voor € 11 miljoen uitgetreden. Ter vergelijking: in 2011 werd voor € 126 miljoen toegetreden en voor € 90 miljoen uitgetreden.

Bedragen in € x mln	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten	Totaal
Toetreding aandeelhouders	125,7	47,5	19,6	-	192,8
Uittreding aandeelhouders	-1,8	-4,4	-4,6	-	-10,8
Toetreding, per saldo	123,9	43,1	15,0	-	182,0
Aantal aandeelhouders begin en eind jaar	21➔23	24➔25	13➔12	14➔14	27➔28
Commitments aandeelhouders, per saldo	119,1	12,2	-	-	131,3

commitments aandeelhouders van € 131 mln

Het aantal aandeelhouders is toegenomen van 27 naar 28 ultimo 2012. De toetreding in 2012 van het bedrijfstakpensioenfonds versterkt de gewenste spreiding over ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen. Bovendien zorgde de toetreding voor een verdere verbetering van de portefeuillekarakteristieken. In 2012 hebben nog twee pensioenfondsen de toetredingsovereenkomst getekend en zich gecommitteerd voor toetreding. Het totaal aan commitments van aandeelhouders is daarmee uitgekomen op € 131 miljoen (ultimo 2011: € 197 miljoen).
De aantrekkingskracht van Altera op Nederlandse pensioenfondsen is onverminderd groot gebleven.
De interesse spitst zich vooralsnog toe op woningen en winkels; voor kantoren en bedrijfsruimten is de belangstelling gematigder.

Beleggingsdoelstelling

multi-criteria doelstelling

In nauw overleg met de aandeelhouders heeft Altera in 2011 zijn beleggingsdoelstelling gewijzigd in een multi-criteria doelstelling die naast toetsing aan de IPD/ROZ benchmark ook recht doet aan andere aspecten, zoals relatief fondsrendement, de hoogte van de organisatiekosten, duurzaamheid en governance. Tegelijkertijd is, mede in verband met de invoering van de AIFMD, de interne norm voor organisatiekosten verhoogd van 33 naar 35 basispunten. Over 2012 zijn deze kosten overigens nog uitgekomen op 33,3 basispunten.
Altera heeft in juni 2012 voor het eerst aan de aandeelhouders gerapporteerd over de scores op de diverse in de beleggingsdoelstelling genoemde criteria.

Acquisities

diverse woningprojecten in pijplijn

Altera optimaliseert met de pijplijnportefeuille de samenstelling van de portefeuilles en sorteert daarmee voor op de uitbreidingswensen van bestaande aandeelhouders en de toetreding van nieuwe. Met een investeringswens van ruim € 130 miljoen onderscheidt Altera zich nadrukkelijk van menige andere vastgoedbelegger. In de afgelopen jaren is een pijplijn opgebouwd met door projectontwikkelaars en ontwikkelende bouwbedrijven te realiseren projecten. Deze projecten bevinden zich in verschillende stadia van realisatie.

winkelproject in Waddinxveen gecontracteerd voor € 65 mln

In 2012 zijn uit deze pijplijn woningobjecten opgeleverd in Nijmegen, Utrecht en Dordrecht. Een nieuw winkelproject in Waddinxveen is toegevoegd aan de pijplijn.
Daarnaast zijn er mogelijkheden om gerealiseerde woningcomplexen van recent bouwjaar te verwerven die voldoen aan onze eisen. Op deze wijze zijn van een woningcorporatie in 2012 complexen verworven in Amsterdam (68 eenheden met 82 parkeerplaatsen) en Aerdenhout (24 woningen met parkeerplaatsen). Voor 2013 is de verwachting dat er nog meer complexen kunnen worden verworven.

twee woningcomplexen van corporaties verworven

Winkelobjecten zijn in Nederland een schaars beleggingsproduct. De acquisitie-inspanningen richten zich op renovaties van eigen objecten, nieuwbouwontwikkelingen op de juiste locaties en aankoop van bestaande objecten van derden.
Op de kantorenmarkt domineren al enige jaren Duitse partijen die nog steeds zeer scherpe aanvangsrendementen betalen voor langjarig verhuurde objecten. Daarentegen is er de komende tijd geschikt beleggingsproduct te verwachten van Duitse open-end fondsen die hun portefeuilles de komende jaren dienen te liquideren om uittreding te kunnen faciliteren, en wellicht ook van Nederlandse partijen.
Op de bedrijfsruimtemarkt is er vooralsnog weinig kwalitatief toereikend aanbod.

De totale zekere pijplijn bedraagt € 188 miljoen (zie tabel). Hiervan is reeds € 49 miljoen aan termijnen betaald zodat € 139 miljoen is te financieren uit commitments van aandeelhouders, disposities en nieuwe toetredingen. Voorts is er een pijplijn waarvan de realisatie nog onzeker is, met een omvang van € 65 miljoen.

Zekere pijplijn in € x mln Jaar van oplevering	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten	Totaal
2013	15	42	14	17	88
2014	35	-	-	-	35
2015	-	65	-	-	65
Totaal	50	107	14	17	188
Reeds betaald	-23	-26	-	-	-49
Te funden	27	81	14	17	139
Toename t.o.v. huidige portefeuille	9%	15%	7%	9%	11%

Interne organisatie versterkt

stijging organisatiekosten

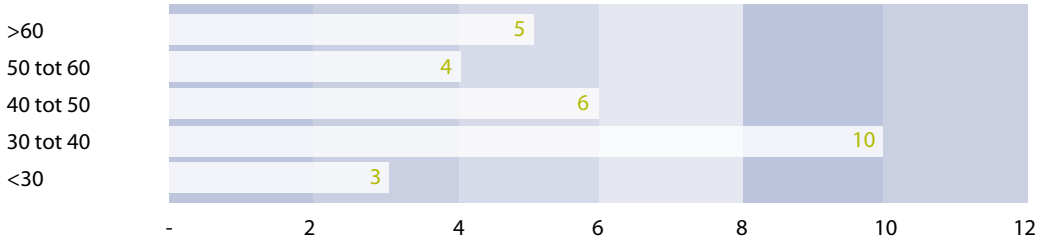
De organisatiekosten bedroegen over 2012 33,3 basispunten van het beheerd vermogen. In 2011 was dit nog 31,5 basispunten. De interne norm bedraagt sinds 2012 35 basispunten. De stijging in 2012 ten opzichte van 2011 met 1,8 basispunten is deels ontstaan door hogere personeelskosten (€ 5,6 miljoen respectievelijk € 5,2 miljoen). Dit is deels gecompenseerd door een stijging van het gemiddeld beheerd vermogen van € 1,64 miljard naar € 1,69 miljard. De groei van de portefeuilleomvang wordt in financiële termen echter beperkt door de afwaarderingen in de laatste jaren. De vereiste intensiteit van het management is tegelijker-

formatie toegenomen naar 26 fte

tijd toegenomen door de in metrage gestegen portefeuilleomvang en door de extra activiteiten als gevolg van de slechte economische situatie (marketing en verhuur, scherpere huuronderhandelingen, juridische geschillen). De formatie is in 2012 vergroot met extra medewerkers op de afdeling Control en bij Juridische zaken. Het aantal medewerkers bedraagt ultimo 2012 28 (26 fte). Het streven is een evenwichtige verdeling over de leeftijdsklassen.

Aantal medewerkers per leeftijdscategorie

evenwichtige verdeling medewerkers naar leeftijd



efficiënte organisatie

Het kostenniveau van Altera blijft ondanks de lichte stijging zeer concurrerend. Dit is te verklaren door het concept van geïntegreerd management (dus zonder winstopslag), de eenvoudige structuur, de hoge efficiency door de inzet van adequate systemen en processen en, niet in de laatste plaats, door de deskundigheid en toewijding van onze medewerkers.

Een succesvolle organisatie drijft op de kwaliteit van de medewerkers. Trainingen en specifieke opleidingen vormen een belangrijk onderdeel van het personeelsbeleid. Diverse medewerkers volgen opleidingen, onder meer van de Amsterdam School of Real Estate.

In 2012 was de inzet van onze medewerkers weer onverminderd groot en wij zijn hen daarvoor zeer erkentelijk.

IT-infrastructuur versterkt

Naast versterking op het personele vlak is ook vooruitgang geboekt bij het verbeteren van de IT-infrastructuur. De kantoorautomatisering is in 2012 vernieuwd (nieuwe servers inclusief software) en eind 2012 is de keuze gemaakt voor een nieuw pakket voor het asset management, met een verwachte implementatie medio 2013. Voorts worden voorbereidingen getroffen voor de uitwisseling van gegevens met beheerders op een platform waarin diverse collega-beleggingsfondsen participeren. Dit zal leiden tot een betere aanlevering van data en tot efficiencyverbeteringen. In 2013 zal ook de digitalisering van facturen en van het archief ter hand worden genomen.

Voorbereiding voor extern toezicht onder AIFMD

grote invloed van AIFMD, met name door aanstellen bewaarder

Altera is reeds geruime tijd bezig met de voorbereiding voor het externe toezicht door AFM en DNB onder de regelgeving van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD). Deze regelgeving treedt in werking per 22 juli 2013 voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (vastgoed, private equity en hedge funds) van een zekere omvang. De regelgeving is nogal generiek waardoor de specifieke kenmerken van de exploitatie van vastgoed onvoldoende herkenbaar zijn. Dit zal nog tot de nodige afstemming in de sector moeten leiden, voor zover de regelgeving en de toezichthouders hiertoe de mogelijkheden bieden.
Binnen twaalf maanden na de ingangsdatum dienen de zogenoemde abi-beheerders een vergunning aan te vragen. Altera streeft ernaar om medio 2013 de aanvraag met alle achterliggende onderbouwingen gereed te hebben en per 1 januari 2014 de vergunning te hebben.
Voor Altera zijn de belangrijkste effecten: het aanstellen van een bewaarder, regelgeving over beloningsbeleid en variabele beloning in het bijzonder, aanvullende verzekeringspolissen, rapportages aan DNB en AFM. De administratieve organisatie en de interne beheersing zal op diverse ondergeschikte punten enige aanscherping behoeven. De grootste verandering is de aanstelling van de bewaarder waaraan in de regelgeving diverse taken zijn toebedeeld. Daarbij horen het monitoren van kasstromen, het bijhouden van een register van de onroerende zaken, controle op de juistheid van de net asset values, controle op uitgifte en inkoop van aandelen. Altera is in gesprek met diverse bewaarders, die mogelijkerwijs deze bewaardiensten zullen aanbieden.

Ook in het AIFMD-dossier heeft Altera profijt van de al aanwezige overzichtelijke structuur, de heldere fondsdocumentatie en de uitgebreide vastleggingen van processen.

AIFMD leidt tot kostenverhoging

Het toezicht onder AIFMD betekent niettemin een forse verhoging van de organisatiekosten: toezichtskosten van AFM en DNB (inclusief initiële kosten voor toetsing en vergunningsaanvraag), de kosten van de bewaarder en interne kosten om partijen van de benodigde informatie te voorzien.

Risicobeheersing en interne controle

transactieregister op orde

Bij de koepelorganisatie IVBN heeft Altera diverse bijeenkomsten bijgewoond om met andere leden ervaringen uit te wisselen over onder meer de aard en diepgang van due diligence processen en de screening van medewerkers. Als lid van de Neprom en IVBN heeft Altera ook een transactieregister aangelegd met de essentialia van acquisities en disposities. Voor alle transacties vanaf 2011 is dit bijgewerkt. Overigens worden de transactiedetails ook in kwartaalverslagen aan de aandeelhouders verstrekt.

Bij het monitoren van de externe vastgoedmanagers heeft Altera bij één partij onregelmatigheden gesignaleerd. De desbetreffende externe vastgoedmanager heeft hierop ingegrepen en zijn organisatie aangescherpt.

Wederom bijzondere ervaringen bij wisseling van taxateurs

De procedure om na drie jaar voor alle objecten op hetzelfde moment van taxateur te wisselen is begin 2012 gewijzigd. De wisseling vindt vanaf 2012 gefaseerd in drie jaar plaats. Daarmee heeft zowel de taxateur als Altera zelf meer tijd om de nieuwe taxaties te beoordelen. Begin 2009 leidde de taxateurswisseling nog tot een forse neerwaartse aanpassing van de taxatiewaarden. Na een gezamenlijke ronde met zowel de nieuwe als de oude taxateur werd het verschil weliswaar kleiner, maar was het nog steeds substantieel. In 2012 heeft Altera in het eerste jaar van de gefaseerde wisseling wederom bijzondere ervaringen opgedaan. Daarbij past de kanttekening dat bij Altera bij een wisseling de nieuwe taxateur de taxatie geheel zelfstandig opstelt.

wisseling taxateurs na 3 jaar

Dit is een zuivere wisseling, die afwijkt van de aanpak waarvoor andere participanten van de IPD/ROZ-index veelal kiezen. Veelal wordt dan de vorige taxateur in een vroeg stadium betrokken bij de nieuwe taxatie. Een andere variant is dat twee taxateurs elkaar afwisselen bij het taxeren van een object en de tweede taxateur meetekent. Hieronder zijn de hoofdlijnen van de effecten van de wisseling van de kwartaaltaxaties samengevat.

Wisselingen in 2012 (in € x mln)	Waarde nieuwe taxateur	Waarde oude taxateur	Mutatie in %
Woningen	117,9	121,4	-2,8%
Winkels	159,2	162,8	-2,2%
Kantoren	77,2	86,8	-11,1%
Bedrijfsruimten	41,5	43,8	-5,2%
Totaal	395,8	414,8	-4,6%

De onderliggende spreiding van deze effecten binnen de sectorportefeuilles was evenwel een stuk hoger; uitslagen van 20% en hoger waren geen uitzondering. Dit maakt eens te meer duidelijk dat op objectniveau sprake is van een niet kwantificeerbare betrouwbaarheidsmarge op de taxatiewaarde, een marge die op portefeuilleniveau geringer zal zijn. Dit geldt vooral in tijden van geringe liquiditeit in de vastgoedmarkten, met weinig beschikbare referenties. Een vergelijking van de performance van Altera met de IPD/ROZ index wordt mede door deze zuivere wisseling van taxateurs bemoeilijkt. Voor alle sectoren leidt de wisseling tot een hogere waardedaling dan bij de reguliere hertaxatie in enig kwartaal het geval is. Deze extra waardedaling is niet te verklaren uit marktbewegingen of objectspecifieke wijzigingen in de periode tussen de twee taxatiemomenten.

te groot effect bij zuivere wisseling

In de sector Kantoren is Altera gestoten op een bijzondere problematiek. Een, overigens omvangrijk, object werd door de nieuwe taxateur in eerste instantie met 46% afgewaardeerd ten opzichte van het vorige kwartaal. In tweede instantie werd dit iets beperkt tot een afwaardering van 31%. Om de veronderstelde waarde meer te kunnen objectiveren zijn alsnog taxaties opgesteld door de vorige taxateur en nog twee andere taxateurs. Dit heeft geleid tot vier taxaties met een bandbreedte van -13% tot +13% ten opzichte van het gemiddelde. Gebleken is dat de nieuwe taxateur de beperkt beschikbare referenties anders laat doorwegen in de taxatie dan de andere taxateurs die voor de IPD/ROZ taxeren. Deze voor dit object nieuwe taxateur heeft

taxateurskeuze te bepalend voor uitkomst

daarbij een beperkte dekking in het kantorenuniversum van de IPD/ROZ. Omdat de desbetreffende taxateur ultimo 2012 bijna de helft (in waarde gemeten) van Altera's kantoren taxeerde, ontstond de situatie dat de taxateurskeuze te bepalend werd voor de portefeuillewaarde en de relatieve performance ten opzichte van de IPD/ROZ. Dit is voor Altera aanleiding geweest om in overleg met de Raad van Commissarissen en de aandeelhouders voor eind 2012 voor het desbetreffende object uit te gaan van een andere taxateur (niet de vorige en niet de geplande nieuwe taxateur). Vanaf 2013 wordt de geplande nieuwe taxateur niet meer ingeschakeld voor het taxeren van Altera's kantoren.

PTA: delen van referenties cruciaal

De bovengenoemde problematiek is slechts in beperkte mate op te lossen door een betere procesgang bij taxateurs, zoals voorgesteld in het in oktober 2012 verschenen rapport van het Platform Taxateurs en Accountants. Dit rapport bevat een groot aantal aanbevelingen voor externe taxateurs, waaraan de meeste grotere taxateurs overigens reeds in hoge mate voldoen. De laatste aanbeveling is ons inziens verreweg het belangrijkst: het delen van kennis en referenties. Het versnipperen van het in de huidige markt geringe aantal transacties leidt tot een te magere onderbouwing van taxaties met referenties.
De AFM heeft prof. dr. A.C. Hordijk ingeschakeld om dit punt nader te onderzoeken. De IVBN is in 2011 gestart met een database met beleggingstransacties, hetgeen heeft geleid tot de oprichting van Stichting Vastgoeddata (Stivad). Dit initiatief lijkt goed te werken, maar de mogelijkheden om er concreet gebruik van te maken zijn in de opbouwfase nog beperkt.
Een andere onnodige complicatie van de externe taxaties is de verscheidenheid aan taxatiemodellen. De praktijk is dat elk taxatiebureau zijn eigen model hanteert en dit als 'best in class' kwalificeert. De opdrachtgevers, die allen regelmatig van taxateurs wisselen en meerdere taxateurs inschakelen, ondervinden hiervan grote problemen bij hun analyse van de taxaties. Altera pleit daarom voor een door de IPD/ROZ te valideren uniform model. Ook kan de IPD/ROZ daarmee de door de participanten aangeleverde data beter analyseren.

Inzet externe vastgoedmanagers

jaarlijkse beoordeling van externe vastgoedmanagers

De organisatie is gericht op de kernactiviteiten portefeuille- en asset management. Het property management (dagelijks beheer, waaronder huurincasso en onderhoud) is uitbesteed aan externe vastgoedmanagers. Altera meet jaarlijks de prestaties van de externe vastgoedmanagers en spreekt aan de hand hiervan ook verbeteracties af. Eind 2012 zijn alle externe vastgoedmanagers volgens het vaste jaarlijkse stramien beoordeeld.

fraude geconstateerd

Bij één van de externe vastgoedmanagers was sprake van fraude door één van de medewerkers. Zowel de manager als Altera detecteerde deze fraude in een vroeg stadium. Dit betrof het verstrekken van (onnodig dure) opdrachten waarvoor door Altera geen goedkeuring was verleend en het afsluiten van overeenkomsten met woninghuurders tegen bewust te laag gehouden huurprijzen. Dit onderstreept het belang van degelijke processen en het nauwgezet monitoren van de naleving. De financiële consequenties zullen door de externe vastgoedmanager worden vergoed. Na organisatorische verbeteringen kon de relatie worden gecontinueerd.

mystery guest onderzoek

Om de kwaliteit van de dienstverlening te toetsen en te verhogen, heeft Altera het in de detailhandel bekende instrument van de mystery guest ingezet bij de verhuur van de woningen. Regelmatig genoemde punten lagen op het vlak van klachtafhandeling en klantvriendelijkheid bij de aanhuur. Op basis van de bevindingen is een verbetertraject ingezet, waardoor het verhuurproces beter aangepast is aan de wensen van de veeleisende woonconsument.

Forse vooruitgang geboekt op het thema duurzaamheid

vooruitgang op thema duurzaamheid, nieuw beleidsplan

Het elders in dit verslag opgenomen duurzaamheidsverslag laat zien dat Altera flinke vooruitgang op het thema duurzaamheid heeft geboekt. In het kader van huuronderhandelingen maar ook aan de hand van eigen initiatieven heeft Altera bij diverse objecten sterke labelverbeteringen gerealiseerd. Inmiddels zijn in 2012 ook voor de winkels en bedrijfsruimten de metingen van de door ons gehanteerde meetlat GPR Gebouw beschikbaar gekomen. Daaruit zullen nieuwe acties voortvloeien. Inmiddels heeft Altera zoveel ervaringen opgedaan en verbeteringen doorgevoerd dat het mogelijk werd om een geheel nieuw beleidsplan duurzaamheid op te stellen.
In de beleggingswereld krijgen de GRESB-scores (Global Real Estate Sustainability Benchmark) veel aandacht. Daarbij moet in ogenschouw worden genomen dat de GRESB-scores geen beeld geven van de gebouwkwaliteiten. Slechts het verbruik wordt gemeten en dat is sterk afhankelijk van de activiteiten van de huurder en de bezettingsgraad. Dat neemt overigens niet weg dat Altera gunstige GRESB-scores heeft verkregen.

Service aan (prospectieve) aandeelhouders verder uitgebreid

Altera Vastgoed streeft naar kwalitatief hoogwaardige publicaties die volgens een strakke planning worden verstrekt aan aandeelhouders en overige relaties. Ook laten we de rapportages in samenspraak met de aandeelhouders aansluiten op hun informatiebehoefte. In 2012 hebben de beleggingsplannen per sector een andere opzet en presentatie gekregen.

uitvoeringskosten vastgoed volgens definitie Pensioenfederatie

Als uitvloeisel van het rapport Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie ontstaat er een grotere informatiebehoefte over de manier waarop de aanbevolen definities uitpakken voor vastgoedbeleggingen in het algemeen en voor Altera Vastgoed in het bijzonder. Altera levert twee keer per jaar de uitvoeringskosten per aandeelhouder aan volgens de huidige definitie van de Pensioenfederatie. Transactiekosten op objectniveau vallen niet onder deze definitie. Dat is ons inziens ook een verstandige keuze van de Pensioenfederatie.

INREV Standard data delivery sheet in 2013

In 2013 zal Altera beginnen met de aanlevering aan de aandeelhouders van de INREV Standard data delivery sheet (SDDS). De INREV heeft dit initiatief voor uniforme financiële rapportage in 2012 genomen om tot standaardisatie te komen. Altera ondersteunt het initiatief, al lijkt het erop dat de hoeveelheid data voor menig aandeelhouder te groot zal zijn. Voorts moet voorkomen worden dat aandeelhouders nog met eigen informatielijsten komen; in dat geval zal de SDDS het beoogde doel niet bereiken.

Publicaties	Frequentie	Doelgroep
Financieel		
Jaarverslag	1x per jaar	Aandeelhouders en overige relaties
Halfjaarverslag	1x per jaar	Aandeelhouders en overige relaties
Kwartaalverslagen	4x per jaar	Aandeelhouders
Uitkomsten beleggingsdoelstelling	1x per jaar	Aandeelhouders
IPD/ROZ analyse	1x per jaar	Aandeelhouders
ISAE 3000 rapportage	1x per jaar	Aandeelhouders
Uitvoeringskosten per aandeelhouder	2x per jaar	Aandeelhouders
INREV Standard data delivery sheet	4x per jaar	aandeelhouders
Beleid		
Sectorbeleidskader voor middellange termijn	Bij aanpassing	Aandeelhouders
Beleggingsplan per sector	1x per jaar	Aandeelhouders
Beleidsplan duurzaamheid	Bij aanpassing	Aandeelhouders
Corporate governance kader	Bij aanpassing	Aandeelhouders
Bedrijfsprofiel	Bij aanpassing	Aandeelhouders en prospectieve aandeelhouders
INREV Questionnaire	1x per jaar	Aandeelhouders en prospectieve aandeelhouders
Overige uitingen		
Ter Info-nieuwsbrief	2x per jaar	Alle relaties
Acquisitiebrochure	1x per 2 jaar	Ontwikkelaars, beleggers, makelaars, etc.

Research als toetssteen

eigen research voor onderbouwing beleid en transacties

Altera ijkt beleid en strategie in alle sectoren voortdurend aan de veranderende omstandigheden in de verschillende markten waarin het opereert. Eigen onderzoek en analyse op basis van externe databases en bronnen, interne databases en de analyse van de eigen operationele activiteiten geven input aan het voortdurende proces van bijsturing van het beleid. In 2012 heeft Altera bijzondere aandacht gegeven aan de marktconformiteit en consistentie van de externe taxaties, de positionering van objecten in de portefeuille ten behoeve van de identificatie van de verhuurmogelijkheden en klanttevredenheidsonderzoeken in de sectoren Winkels en Kantoren. In die twee sectoren geven de huurders Altera een ruime voldoende.
Op een aantal deelaspecten werkt Altera aan verbetering van de scores om de huurders nog beter aan zich te binden.

vooruitzichten wisselend per sector

Vooruitzichten voor 2013

In alle sectoren verwacht Altera in 2013 nog verdere waardedalingen, die wel kleiner zullen zijn dan in 2012. In de sectoren Winkels en Woningen zorgen aanhoudend hoge bezettingsgraden voor goede directe rendementen, waardoor het totaalrendement in 2013 in deze sectoren naar verwachting positief zal kunnen zijn. In de sector Kantoren zal, ondanks een verwacht licht herstel van de bezettingsgraad, het direct rendement door dalende huurniveaus de verwachte waardedaling niet geheel compenseren. In de bedrijfsruimtesector zorgen met name enkele langjarige lopende huurcontracten voor een zodanig direct rendement dat het verwachte totaalrendement in 2013 positief kan uitvallen.

» Benchmarking, richtlijnen en aanbevelingen in de vastgoedbranche

richtlijnen positief voor branche

Diverse organisaties vaardigen richtlijnen uit en doen aanbevelingen die bijdragen aan de professionalisering van de institutionele vastgoedbranche. Dit leidt tot een verdere verbetering van de transparantie in de sector. De voor Altera Vastgoed in dit kader belangrijkste organisaties zijn INREV, IPD Nederland en IVBN. Altera Vastgoed participeert veelvuldig en intensief in verschillende werkgroepen binnen deze organisaties. Voorts verzorgen deze instellingen ook diverse benchmarks.

INREV

Sinds de oprichting in 2002 is Altera Vastgoed lid van INREV, de European Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles. In deze periode heeft INREV diverse richtlijnen en aanbevelingen gepubliceerd die eind 2008 zijn geïntegreerd in de rapportage 'INREV Guidelines'.

Altera volgt INREV richtlijnen

Op de website van INREV (www.inrev.org) zijn deze richtlijnen en aanbevelingen te downloaden.
Voor zover van toepassing op Altera Vastgoed voldoen wij in grote mate aan deze richtlijnen. Altera Vastgoed verstrekt uit concurrentieoverwegingen evenwel geen informatie over de waardering van individuele objecten.
INREV heeft aanbevelingen gedaan voor aangepaste net asset value calculaties waarbij rekening wordt gehouden met diverse correcties. Die zijn slechts in beperkte mate van toepassing voor Altera Vastgoed. De voor Altera meest relevante correctie is die voor overdrachtsbelasting. De net asset value zou kunnen worden verhoogd door de in de afgelopen vijf jaar betaalde overdrachtsbelasting over vijf jaar te amortiseren. Altera Vastgoed heeft bij uitgifte van aandelen gekozen voor een compensatieregeling overdrachtsbelasting die met dit effect rekening houdt (namelijk gefixeerd op 1,5% bij toetreding met liquiditeiten). Het zou verwarrend zijn om naast deze regeling ook een aangepaste net asset value te calculeren. Mede om die reden heeft Altera Vastgoed er voor gekozen om deze aanbeveling niet op te volgen.

total expense ratio van 33,3 bp t.o.v. NAV

De definitie van de organisatiekosten die Altera Vastgoed hanteert komt geheel overeen met de definitie van INREV. Altera Vastgoed relateert de organisatiekosten aan het gemiddeld beheerd vermogen (eigen vermogen plus liquiditeiten beschikbaar voor herbelegging). INREV onderscheidt twee maatstaven voor deze kosten: total expense ratio (managementkosten inclusief kosten van het fonds gedeeld door ofwel de gemiddelde net asset value of de gross asset value) en real estate expense ratio (total expense ratio plus exploitatiekosten). De total expense ratio achten wij een zinvolle ratio, maar dat geldt niet voor de real estate expense ratio die door zijn veelomvattendheid weinig toevoegt.

De total expense ratio over 2012 is voor Altera Vastgoed (alle sectoren tezamen) als volgt:

	t.o.v. gross asset value (grondslagen INREV)		**t.o.v. net asset value** (grondslagen INREV)		**t.o.v. beheerd vermogen** (grondslagen Altera Vastgoed)	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Organisatiekosten (in € x 1.000)	5.608	5.180	5.608	5.180	5.608	5.180
Total expense ratio (in basispunten)	33,0	31,2	33,3	31,5	33,3	31,5

De total expense ratio (TER) in basispunten t.o.v. de gross asset value is per sector als volgt:

	INREV TER (in bp t.o.v. GAV)	
	2012	2011
Woningen	33,3	31,7
Winkels	31,6	30,1
Kantoren	36,0	32,8
Bedrijfsruimten	33,6	31,9
Totaal alle sectoren	33,0	31,2

De verschillen in de total expense ratio per sector vloeien met name voort uit taxatiekosten en de niet-verrekenbare omzetbelasting.
Volgens de meest recente meting van INREV uit december 2012 bedragen de gemiddelde management-

kosten van 'core' vastgoedfondsen 0,84% van de gross asset value en 1,35% van de net asset value (december 2011: 0,99% resp. 1,08%). Altera Vastgoed zit hier met 0,33% ruimschoots onder.

INREV Questionnaire nog te weinig toegepast

In 2010 is door INREV een herziene versie uitgebracht van de due diligence questionnaire. Altera Vastgoed heeft een ingevulde vragenlijst beschikbaar ten behoeve van prospectieve aandeelhouders en deze wordt jaarlijks geactualiseerd. Nog te weinig bij de due diligence betrokken partijen maken gebruik van deze standaard.

INREV SDDS beschikbaar voor aandeelhouders

Eind 2012 is door de INREV een 'Standard data delivery sheet' (SDDS) opgesteld met de bedoeling dat de aangesloten beleggingsfondsen op de voorgeschreven wijze elk kwartaal rapporteren aan hun aandeelhouders. Altera Vastgoed heeft deze aanbeveling overgenomen en heeft op deze wijze reeds over het vierde kwartaal 2012 een testrapportage opgesteld. De veronderstelde efficiency kan pas worden gerealiseerd als de aandeelhouders hiervan gebruik zullen maken en hun eventuele vraag naar aanvullende informatie beperken.

Jaarverslag getoetst door INREV

Een door de INREV ingeschakeld accountantskantoor toetst jaarlijks de jaarverslagen van de beleggers die bij de INREV zijn aangesloten op de naleving van de richtlijnen en aanbevelingen. Het laatst beoordeelde jaarverslag van Altera Vastgoed voldoet hieraan in hoge mate: voor 97% van de criteria geldt dat Altera eraan voldoet of dat ze niet van toepassing zijn.

IPD/ROZ Vastgoedindex

Altera is participant IPD/ ROZ index

De IPD/ROZ Vastgoedindex verzorgt sinds 1995 samen met International Property Databank (IPD) in London de vastgoedindex en vastgoedbenchmarks voor Nederlands vastgoed, onderverdeeld naar vier sectoren. IPD is in 2012 overgenomen door MSCI. Deelnemers zijn, naast Altera Vastgoed, nog ruim 20 andere bedrijven en instituten met een totale portefeuille van € 37 miljard. De deelnemers verstrekken hun taxatie-, transactie- en exploitatiegegevens en op basis daarvan worden de rendementen berekend (tijdgewogen en conform de GIPS standaarden). Het taxeren dient te geschieden volgens de IPD/ROZ taxatierichtlijnen. Altera Vastgoed bewaakt dat hieraan wordt voldaan bij de externe taxaties.
De gegevens die aan de IPD/ROZ zijn aangeleverd sluiten aan op de in de jaarrekening opgenomen cijfers.

IVBN

De Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland (IVBN) is een belangenbehartigingsorganisatie waarvan de leden gezamenlijk zo'n 90% van het institutionele Nederlandse vastgoedvermogen vertegenwoordigen.

Altera voldoet aan codes IVBN

De leden dienen te voldoen aan een Code of Ethics en er is een Model interne gedragscode opgesteld. Voor het verkopen van huurwoningen is een specifieke code opgesteld die rekening houdt met de belangen van de huurders. Altera Vastgoed voldoet aan deze codes en de gedragscode voor de medewerkers van Altera Vastgoed is mede hierop geënt. Voorts wordt een transactieregister bijgehouden voor vastgoedtransacties. In het platform Integriteit wisselen de leden ervaringen uit over de praktische invulling van integriteitscontroles.

» Trends en ontwikkelingen in de vastgoedbeleggingsmarkt

Hoofdlijnen 2013

weinig transacties

Nadat er in het eerste halfjaar van 2012 nog enkele omvangrijke transacties plaatsvonden, bleef het in de rest van het jaar erg rustig op de beleggingsmarkt. Het investeringsvolume kwam met € 4,3 miljard dan ook lager uit dan in 2011. De spaarzame transacties die plaatsvonden betroffen met name twee categorieën: enerzijds lange termijn beleggers die de huidige markt aangrijpen om tegen gunstige voorwaarden goed gepositioneerd vastgoed te verwerven en anderzijds durfkapitalisten die risicovolle, vaak leegstaande objecten kopen tegen uitzonderlijk lage prijzen.

Ontwikkeling investeringsvolumina (in € x mln, bron: DTZ)

Kantoren grootste beleggingscategorie, woningbeleggingsmarkt groeit fors

grote invloed van enkele transacties bij kantoren

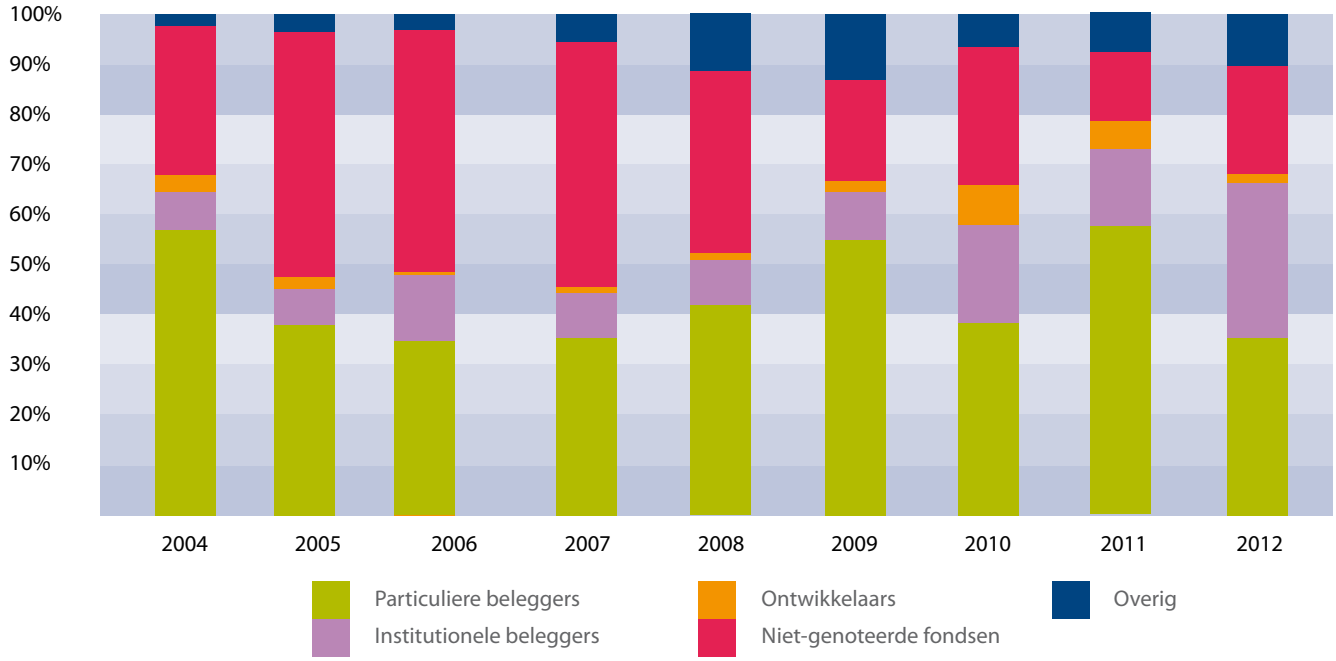
De kantorenmarkt was in 2012 de grootste beleggingscategorie. Het investeringsvolume in kantoren van bijna € 1,5 miljard kwam grotendeels voor rekening van een beperkt aantal grote transacties in Amsterdam en enkele omvangrijke portefeuilleverkopen. Het beleggingsvolume in woningen kwam met € 1,2 miljard op recordhoogte uit, waarbij vooral institutionele partijen fors investeerden in nieuwbouwprojecten. De winkelbeleggingsmarkt lag daarentegen op een historisch laag niveau. De beleggingsvraag naar A-winkelruimten is nog altijd groot, maar dit product komt nauwelijks op de markt, waardoor het aantal transacties gering bleef. In de bedrijfsruimtesector zorgde de schaarste aan kwalitatief hoogwaardige (nieuwbouw) beleggingsproducten ervoor dat ook hier het beleggingsvolume laag lag.

Institutionele partijen

toenemende balans institutionele partijen

Het aandeel van de private beleggers lag met 38% onder het niveau van 2011, toen deze categorie meer dan de helft van de beleggingstransacties afsloot. Voor private partijen is het verkrijgen van vreemd vermogen steeds lastiger. Veel institutionele partijen die grotendeels met eigen vermogen beleggen, benutten de huidige marktomstandigheden om tegen aantrekkelijke voorwaarden vastgoed te verwerven. De institutionele beleggers zagen hun belang dan ook verdubbelen.

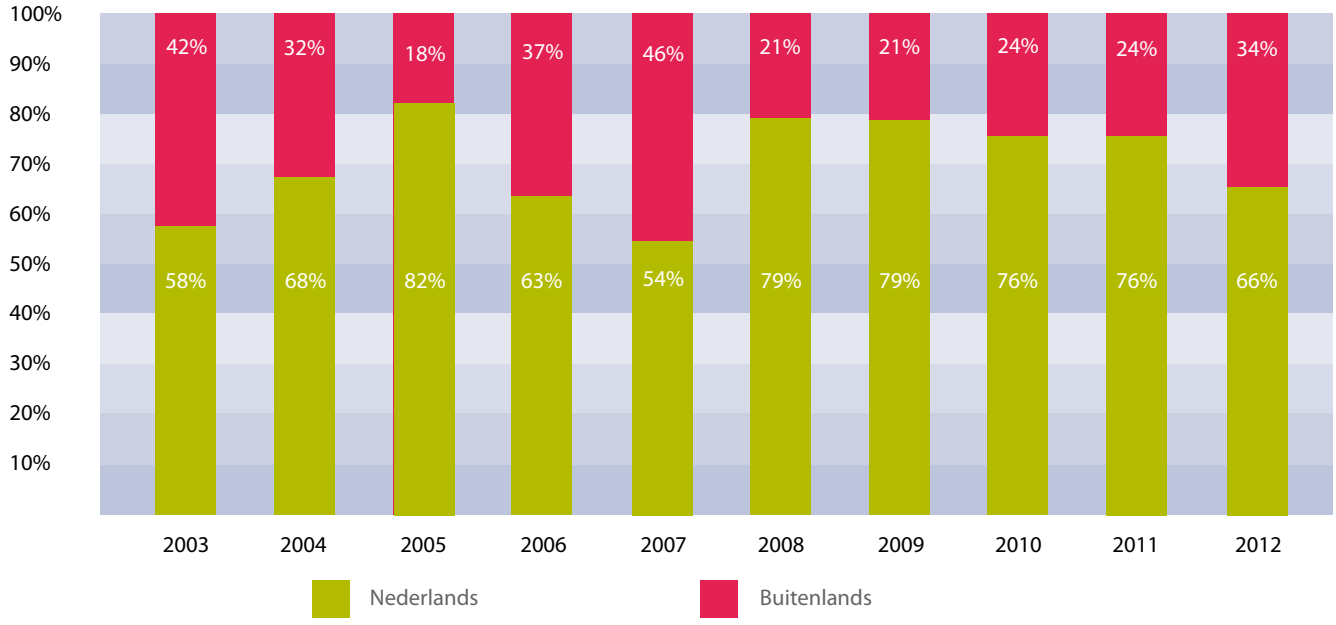
Verdeling investeringen naar type belegger (bron: DTZ)



Toenemend aandeel buitenlandse beleggers

Het aandeel van buitenlandse beleggers op de beleggingsmarkt nam toe tot 34%; in 2011 was dat nog 24%. Vooral bij de kantorenmarkt was het belang van de buitenlandse partijen groot. Duitse beleggers kochten enkele grootschalige kantoorobjecten en Angelsaksische durf-kapitalisten richtten zich op verouderde en risicovollere kantoorportefeuilles. Ook de sector bedrijfsruimten kende traditioneel een hoog aandeel van Angelsaksische partijen.

Aandeel Nederlandse en buitenlandse beleggers in jaarlijks transactievolume (bron: DTZ)

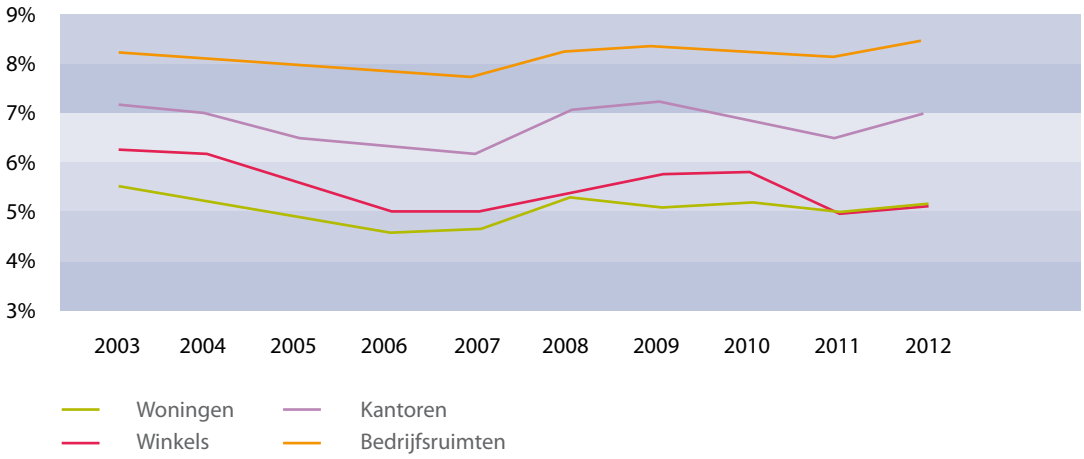


Toename aanvangsrendement toplocaties

marktbrede stijging aanvangsrendementen

De aanvangsrendementen op de toplocaties per sector geven een goede indicatie van bewegingen op de beleggingsmarkt. Waar in de afgelopen jaren het topvastgoed ondanks de moeilijke marktomstandigheden de waarde wist te behouden, is in 2012 ook hier het bruto aanvangsrendement gestegen. Voor het vastgoed buiten het topsegment stijgen de aanvangsrendementen al enige jaren, maar nu kan ook de top van de markt zich niet hieraan onttrekken.

Aanvangsrendementen op toplocaties 2003-2012 (bron: DTZ)



Pensioenfondsen en vastgoedbeleggingen

In 2012 is het aantal pensioenfondsen in Nederland opnieuw teruggelopen. Wel is het tempo van de daling iets lager dan in de voorgaande jaren. Dit betekent niet dat de consolidatietrend een halt is toegeroepen. Veel pensioenfondsen maken noodgedwongen een pas op de plaats totdat hun dekkingsgraad weer op peil is. Het pensioenvermogen blijft de komende jaren nog gestaag groeien. Pensioenfondsen zijn continu op zoek naar de mogelijkheden om via diversificatie hun risico te beperken. Ook zoeken ze naar beleggingen die de gevoeligheid voor inflatie kunnen beperken. De mogelijkheden met een directe inflatielink blijven beperkt in omvang of zijn duur. Op de lange termijn biedt vastgoed een hoge correlatie met de inflatie. Vastgoed heeft daarmee een impliciete inflatielink die aantrekkelijk blijft voor pensioenfondsen. De allocatie naar vastgoed blijft daarom op zo'n 10% liggen. Wel is de spreiding binnen het vastgoed aan verandering onderhevig. In 2012 is de belangstelling voor internationale spreiding gegroeid, evenals de belangstelling van pensioenfondsen voor de Nederlandse woningmarkt. Indirecte niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen met geen of lage leverage en lage kosten staan volop in de belangstelling bij de Nederlandse pensioenfondsen, terwijl enkele grote pensioenfondsen ook joint ventures en clubdeals als goede mogelijkheden zien.

allocatie naar vastgoed op 10%

internationale spreiding

Marktvooruitzichten voor 2013

Woningen

Herstel van de koopsector is sterk afhankelijk van de economische ontwikkelingen en het perspectief van financiële zekerheid bij huishoudens. In het huidige onzekere economische klimaat zijn huurwoningen een aantrekkelijk beleggingsproduct. Nieuwbouw zal beperkt zijn, maar het aantal beleggingsmogelijkheden kan toenemen omdat de nieuwbouw in het koopsegment te risicovol wordt geacht en zich alleen laat financieren als een groot gedeelte vooraf is verkocht.

meer mogelijkheden voor nieuwe investeringen

Winkels

Stagnatie van consumentenbestedingen heeft direct haar weerslag op de winkelmarkt, die kampt met concurrentie van nieuwbouw en de opmars van online verkoop. Alleen goede locaties kunnen zich handhaven. De vraag van beleggers zal op deze locaties gericht zijn, waardoor waardes hier overeind kunnen blijven. Op andere locaties kan de waardeontwikkeling onder druk komen te staan.

stagnatie in winkelmarkt

Kantoren

slechts beperkt deel is kansrijk

Een oplossing voor de crisis in de kantorenmarkt is niet in zicht. Voor een groot deel van de markt zijn de verhuurkansen gering tot nihil. Slechts een beperkt deel van de markt is kansrijk en kan zich als beleggingsproduct staande houden. De waardes in dit segment zullen gaan dalen als gevolg van de algehele marktomstandigheden. Grootschalig ingrijpen in de kantorenmarkt is onvermijdelijk.

Bedrijfsruimten

teveel aanbod

Op de korte termijn heeft de bedrijfsruimtemarkt sterk te lijden onder de economische omstandigheden. Ook het nog bestaande stuwmeer aan (nieuwbouw)aanbod doet de waardeontwikkeling in dit segment geen goed. Bij economisch herstel zal de dynamiek echter weer toenemen en zijn er mogelijkheden voor een herstel van de beleggingsmarkt in dit segment.

» Duurzaamheidsverslag

Duurzaamheid bij Altera

pragmatische benadering

Duurzaamheid is in de visie van Altera onmisbaar in het streven naar een hoogwaardig beleggingsproduct. Dit mede vanuit de overtuiging dat zorg voor het milieu en voor duurzaamheid op langere termijn leidt tot een hoger rendement. Hierbij kiest Altera voor een pragmatische benadering. Deze aanpak heeft ertoe geleid dat Altera in de verschillende sectoren een aanzienlijke vergroening heeft gerealiseerd, en over de hele linie duidelijk beter scoort dan het landelijke beeld.
De doelstellingen zijn per sector vastgelegd in het beleidsplan Duurzaamheid 2013-2015.

Meetmethoden

praktische meetmethoden

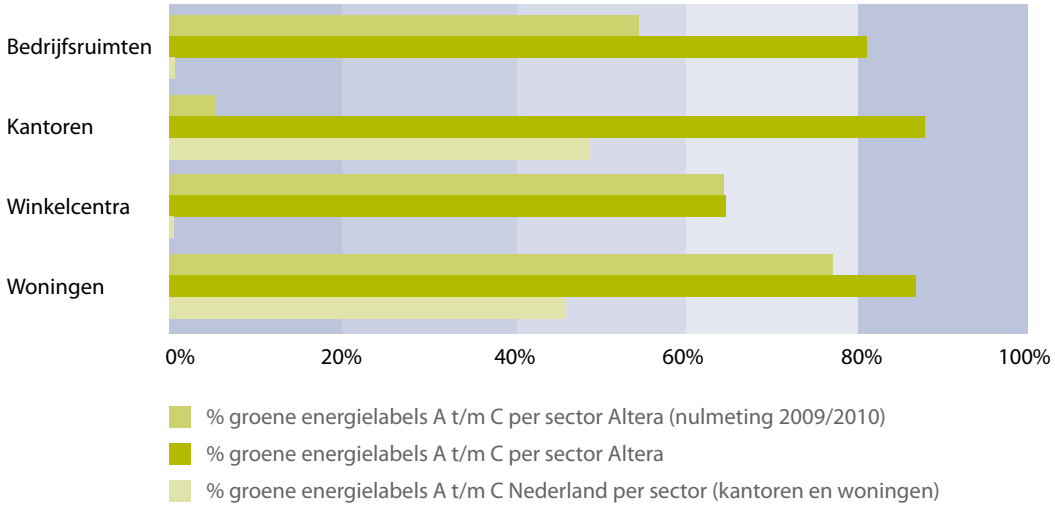
Altera gebruikt verschillende methoden om de verbetering van duurzaamheidprestaties op relevante aspecten objectief te kunnen meten. Aan de hand van de meetresultaten kunnen vervolgens specifieke verbeteringen worden doorgevoerd.
Het meten en verbeteren van portefeuilles sorteert een veel groter effect op duurzaamheid dan het certificeren van enkele 'trophy buildings'. Altera past daarom meetmethoden toe die praktisch inzetbaar zijn bij alle objecten in de portefeuille.

Resultaten van de sectoren

Energie

Altera meet de energieprestatie van objecten met behulp van energielabels. Dit is een door de overheid vastgestelde systematiek. De energielabels geven weer hoe zuinig een gebouw is, op een schaal van A (zuinig) tot G (onzuinig).

Aandeel groene energielabels



fors hogere score dan landelijk beeld

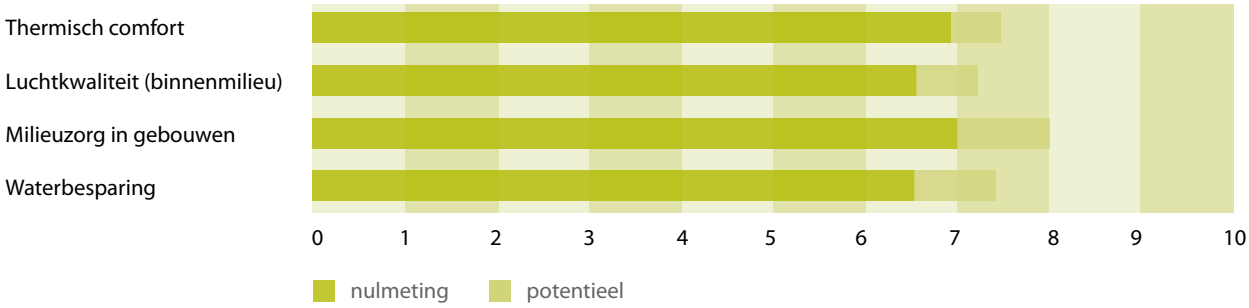
Altera scoorde in 2012 aanzienlijk hoger dan bij de nulmeting in 2009/2010. Vergeleken met de landelijke situatie is de energieprestatie van het vastgoed van Altera zeer hoog.
Voor de korte termijn ligt de focus in alle sectoren op het verkrijgen van groene portefeuilles (objecten met uitsluitend energielabel A t/m C). Hierbij vormen (solitaire) winkels een bijzondere groep, omdat de huurder vanwege de casco-verhuur zelf de energieprestatie bepaalt met de winkelverlichting, installaties en winkelpui. Altera past voor deze groep hulpmiddelen toe, zoals slimme verbruikmeters, om de huurder te ondersteunen bij het maken van energiebesparende keuzes.

Andere beleidsthema's

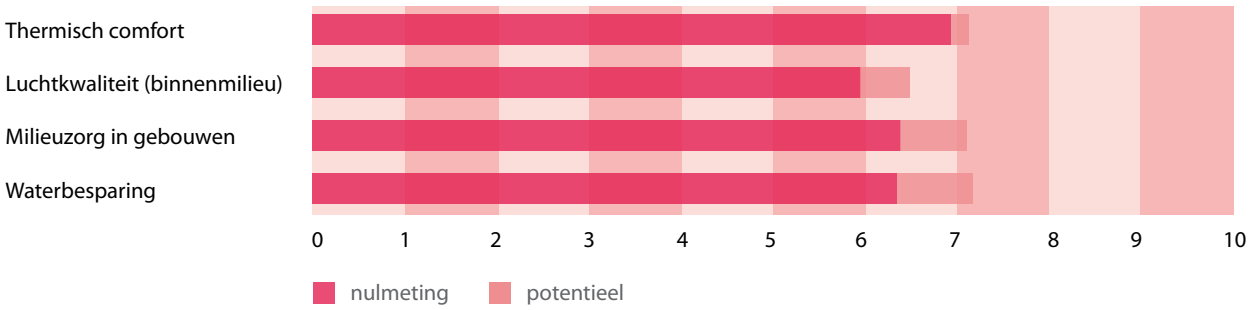
Voor het meten van de gebouwprestaties op beleidsaspecten zoals waterbesparing, milieuzorg, luchtkwaliteit en comfort gebruikt Altera GPR Gebouw. Dit is een Nederlandse meetlat voor woningen, kantoren, winkels en bedrijfsruimten, zowel bestaande bouw als nieuwbouw. De score wordt uitgedrukt in een getal van 1 t/m 10, waarbij een '6' staat voor het niveau van het Nederlandse Bouwbesluit.

Een externe adviseur heeft de prestaties volgens GPR Gebouw bepaald op basis van bezoek aan het gebouw en een objectieve analyse. Uit de analyse volgen maatregelen om de score te kunnen verbeteren. GPR Gebouw is hiermee een pragmatisch instrument, dat met een beperkte inspanning een goed beeld geeft van de prestaties én de realistische verbetermogelijkheden. Voor de sector Bedrijfsruimten komen deze gegevens in de loop van 2013 beschikbaar; voor de andere sectoren zijn de in 2012 beschikbaar gekomen gegevens weergegeven.

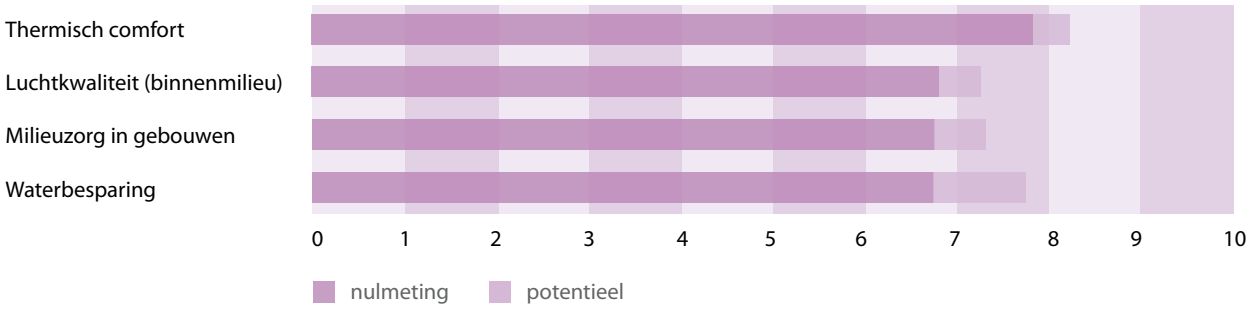
Woningen



Winkelcentra



Kantoren



herbeoordeling GPR-scores in 2013-2014

Altera wil gemiddeld een GPR-score van 7 of hoger behalen bij vernieuwing en onderhoud op de thema's waterbesparing, milieuzorg, comfort en de kwaliteit van het binnenmilieu. Op deze thema's zijn goede verbeteringen te bereiken in een bestaand gebouw, met meerwaarde voor de gebruiker. De tweede metingen (herbeoordeling van de metingen uit de periode 2010 - 2012) worden uitgevoerd in 2013 en 2014. Gemiddelde GPR-scores hoger dan '8' komen overigens bijna niet voor, zelfs niet bij nieuwbouw. De site www.gprprojecten.nl biedt inzicht in prestaties bij verschillend ruimtegebruik.

Sectoroverstijgend

GRESB

Vastgoedfondsen rapporteren in hun streven naar transparantie steeds meer over duurzaamheid; de afgelopen jaren is daarin vooruitgang geboekt. Een onderzoek van INREV maakt duidelijk dat institutionele beleggers (pensioenfondsen) en fondsmanagers uiteenlopende ideeën hebben over de voortgang op het gebied van duurzaamheid. Dit komt met name door het ontbreken van goede indicatoren. Een benchmark zoals de GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) kan in deze behoefte voorzien.

hoge GRESB-scores Altera

Altera heeft in 2012 deelgenomen aan de GRESB questionnaire. De sectorportefeuilles van Altera behaalden in vergelijking met andere private fondsen positieve scores: tweede positie in Nederland voor woningen, winkels en kantoren; voor bedrijfsruimten de tweede van Europa.

eenzijdig beeld GRESB systematiek

Altera is niettemin van mening dat de prestatiemeting van GRESB op verbruikscijfers een te eenzijdig beeld geeft. Dit omdat verbruikscijfers sterk gebonden zijn aan de bezettingsgraad, dus niet gecorrigeerd voor leegstand en voor type gebruik. Eigenaren kunnen vooral sturen op de prestatie van een gebouw met bijvoorbeeld het energielabel, maar minder op het individuele verbruik.
Deelname aan GRESB is interessant als ijking van het beleid en als uniform communicatiemiddel. De invulling en de criteria van GRESB bieden op sommige punten nog ruimte voor interpretatie. Een koppeling van verbruikscijfers, gemiddelde bezettingsgraad en objectieve gebouwprestaties (zoals het energielabel) zou een beter beeld geven.
De 'VBDO Benchmark Duurzaamheid bij Vastgoedfondsen in Nederland 2012' is een samenwerking van VBDO met onder andere GRESB en Dutch Green Building Council. Aan dit initiatief kleven vanwege het gebruik van de GRESB-metingen dezelfde bezwaren als aan GRESB zelf.

INREV reporting standards

verbruikscijfers rapporteren nog niet zinvol

Er komen 'reporting standards' beschikbaar op basis van het Global Reporting Initiative (GRI) voor vastgoed. INREV heeft op basis van deze GRI richtlijnen opgesteld voor het rapporteren van verbruik. Altera is van mening dat het rapporteren over verbruik pas zin heeft, als de cijfers compleet zijn. Dit betekent dat ook de verbruikscijfers van gehuurde units betrokken moeten worden, en de rapportage niet te beperken tot de algemene ruimten van onder meer winkelcentra en woningcomplexen. Altera neemt zelf in 2013 het initiatief om huurders meer inzicht te geven in hun verbruik, met een 'slimme meter' per unit.

Toepassing van bewezen technieken

Om te voldoen aan de strengere bouwnormen waren collectieve warmte- en koudeopslag (WKO) installaties een veel voorkomende keuze, vooral in nieuwbouwprojecten. In de dagelijkse praktijk wegen de voordelen (in theorie hoge CO2-reductie) niet op tegen de nadelen (niet goedkoper voor huurders, relatief veel leidingverlies, technische en administratieve complexiteit). Het vooraf waarborgen van een langdurige

WKO te gecompliceerd

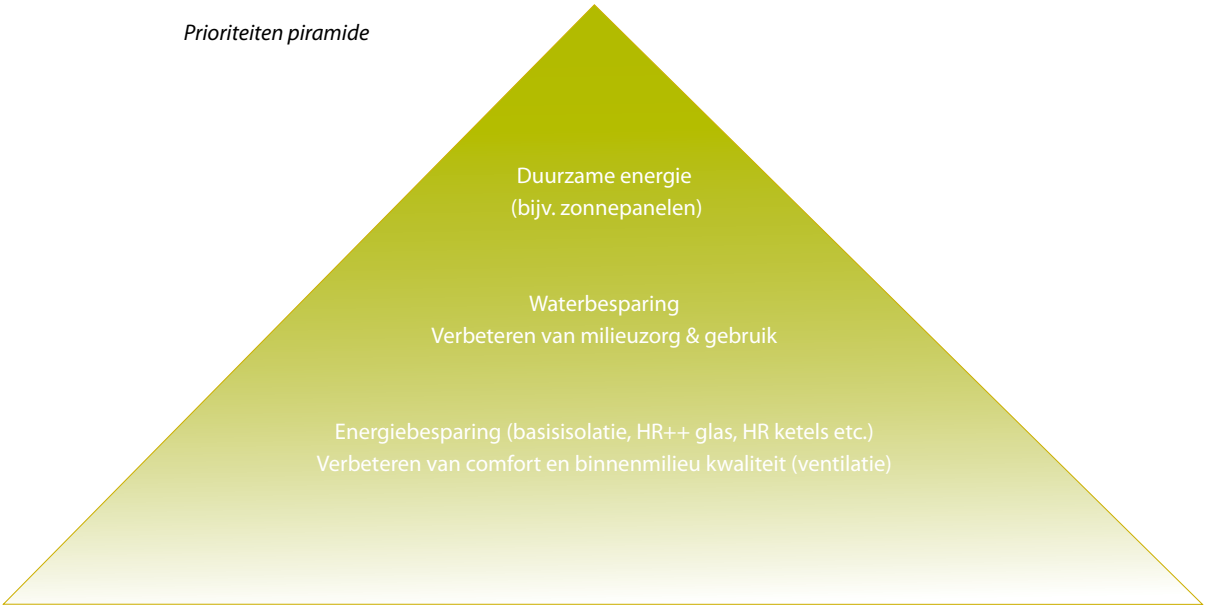
exploitatie van WKO-installaties wordt in de praktijk steeds moeilijker, zo heeft Altera al mogen constateren. Er zijn gelukkig ook andere mogelijkheden met veel minder nadelen en deze hebben dan ook de voorkeur van Altera. In het bijzonder gaat het dan om een 'bouwkundig-plus' variant (aanvullende isolatie gecombineerd met een normale HR-combiketel en passieve koeling met bouwkundige maatregelen).

Complicaties per sector
Per sector zijn er complicaties die de implementatie van verbetermaatregelen bemoeilijken. Altera heeft hiervoor een praktische aanpak ontwikkeld.

Sector	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten
Complicatie	Goedkeuring > 70% van de huurders vereist, ook als de maatregel aantoonbaar voordelig is voor hen	Splitsing tussen casco en inbouw; de prestatie (o.a. energielabel) wordt echter bepaald door beide	'Split incentive': baten van energiemaatregelen zijn voor de gebruiker, de investering is voor de eigenaar	Beperkt inzicht in prestatieverbetering: het energielabel beoordeelt alleen het kantoordeel
Aanpak	Woonlastenvoordeel expliciet inzichtelijk maken	Leidraad met groene mogelijkheden voor zowel huurder als verhuurder	Groene incentives bij huurcontracten: zekerheid voor de eigenaar, baten voor de huurder	Bredere meetlat gebruiken zoals GPR Gebouw, zodat ook de bedrijfshal wordt meegenomen

Sectorspecifieke verbeteringen
Altera hanteert bij het implementeren van duurzaamheidsmaatregelen een volgorde in prioriteit. In de basis staat energiebesparing en het verbeteren van comfort en kwaliteit van het binnenmilieu. Dit zorgt voor lagere gebruikerslasten en een goed gebruik van het gebouw. Tweede prioriteit zijn waterbesparing en het verbeteren van milieuzorg en gebruik. De toepassing van duurzame energieopwekking, zoals zonnepanelen, vormt een derde prioriteit. Duurzame energie is schoner en vermindert de afhankelijkheid van fossiele brandstof in de toekomst. Dit is gunstig voor de stabiliteit van energielasten.

Prioriteiten piramide



Woningen

De energiebesparing blijkt uit het aandeel groene energielabels in de portefeuille. Daarnaast meet Altera de prestaties van woningobjecten met GPR Gebouw. Onderstaand drie voorbeelden van recente projecten.

Energiebesparing & binnenmilieu verbetering

Amstelveen, Marne

Maatregelen:
energiezuinige cv-installatie, warmwatersysteem en ventilatie-units.

Verbetering:
0,5 - 0,8 punt op de GPR-score voor luchtkwaliteit en energiebesparing.

Waterbesparing

Prestatieblad voor badkamer & keukenrenovatie in objecten uit jaren 80 (in samenwerking met externe vastgoedmanagers)

Maatregelen:
waterbesparend sanitair, kranen en douche.

Verbetering:
1,2 punt op de GPR-score voor water per complex.

Duurzame energie

Haarlem, Vrijheidsweg

Maatregelen:
huurders van eengezins-woningen ontvangen een voorstel voor zonnepanelen waaraan zij deels meebetalen.

Verbetering:
naast het effect op het milieu een daling van de woonlasten voor bewoners oplopend tot € 18 per maand, afhankelijk van het aantal panelen en de ligging van de woning.

Energielabels Woningen

Het overzicht maakt twee dingen duidelijk: in de portefeuille van Altera is een duidelijke trend naar meer groene labels te zien. En ten opzichte van heel Nederland scoort Altera opvallend hoger.

Winkels

Altera heeft de winkelcentra laten voorzien van energielabels. Per unit (in enkele gevallen per winkelcentrum) is een label beschikbaar. De score op dit label is beperkt maatgevend voor de prestatie, bijvoorbeeld door verplichte invoer van bepaalde installaties en de pui.

Energiebesparing

- 't Rond Houten: energiezuinige verlichting parkeergarage
- Zwolle Zuid: energiezuinige reclameverlichting
- Amersfoort, St. Jorisplein: energiezuinige buitenverlichting en verlichtingsregeling
- Meubelplein Ekkersrijt: vervangen gevel bestaande winkelunits

Milieuzorg

Leidraad met groene bepalingen voor winkels

De IVBN brengt de Leidraad met groene bepalingen voor winkels uit. Deze is ontstaan uit een samenvoeging van bestaande 'greenleases'.
De Leidraad bevat mogelijkheden voor zowel huurder als verhuurder via een standaard allonge op het huurcontract. Altera past greenleases toe in nieuwe huurcontracten (bijvoorbeeld in Ekkersrijt).

Voor een beter beeld van de prestatie van winkelunits is voor winkelcentra GPR Gebouw toegepast.
De objectieve analyse door een externe adviseur laat zien wat de mogelijke verbetermaatregelen zijn.
Deze maatregelen zijn onderverdeeld naar huurder (inbouw) en verhuurder (casco).
Op het niveau van het gehele winkelcentrum is de opzet en kwaliteit van het casco bepalend, met name waar het de isolatie betreft. Het type sprinklerinstallatie en de wijze van afvoer van hemelwater zijn van invloed op de waterscore. De wijze van (gescheiden) afvalinzameling telt voor milieuzorg. De score van een unit wordt mede bepaald door de aanwezigheid van luchtgordijnen, enkel glas in de winkelpui en een hoog verlichtingsvermogen. De score op luchtkwaliteit in een winkel is vaak relatief laag, door gebrekkige of afwezige ventilatievoorzieningen.
De verbetermaatregelen voor verhuurders past Altera toe in planmatig onderhoud en renovaties.
Bovenstaand een aantal recente voorbeelden.

Kantoren

In de kantorensector zijn forse verbeteringen bereikt op het gebied van energiebesparing. Dit is terug te zien in het aandeel groene energielabels in de portefeuille.
Voor deze sector is duurzaamheid sterk bepalend in de verhuur. Veel verbeteringen komen tot stand na onderhandeling met de huidige of nieuwe huurder. Een aantal voorbeelden illustreert dit.

Energiebesparing & binnenmilieu verbetering

87.000 m² kantoor 'vergroend'
Voorbeeld: Alkmaar, Robijnstraat

Maatregelen:
duurzame vernieuwing van de installatie met HR cv-ketels met gasgestookte absorptiewarmtepompen (in nauwe samenwerking met huurder Grontmij).

Verbetering:
besparing tot 25% op het gasverbruik.

Waterbesparing

10.000 m² kantoor voorzien van waterbesparend sanitair
Voorbeeld: Utrecht, Moeder Teresalaan voor 4.200 m²

Maatregelen:
waterbesparend sanitair.

Verbetering:
1,1 punt op de GPR-score voor water per complex.

Duurzame energie

85 m² zonnepanelen
Voorbeeld: Nieuwegein, Iepenhoeve

Maatregelen:
in een greenlease is met huurder Intraffic een energielabel A afgesproken, o.a. door een 13 kWp zonnepaneel installatie.

Verbetering:
huurder wekt hiermee ruim 12.000 kWh aan duurzame elektriciteit op voor eigen gebruik.

Energielabels Kantoren

Ook in de sector kantoren wordt de portefeuille van Altera steeds groener en scoort Altera veel beter dan het landelijke beeld.

Bedrijfsruimten

In de sector Bedrijfsruimten besteedt Altera specifieke aandacht aan energiebesparing en verbetering van het binnenmilieu, zowel in het kantoordeel als in de bedrijfsruimte. Onderstaand twee recente voorbeelden.

Binnenmilieu verbetering

13.000 m² (kantoordeel) 'vergroend'
Voorbeeld: Delfgauw, Industrieweg

Maatregelen:
via greenlease met huurder ZF Services Nederland is een energiezuiniger en comfortabeler gebouw overeengekomen door hoogwaardige zonwerende beglazing en vraaggestuurde klimaatregeling.

Verbetering:
het kantoordeel scoort nu een energielabel A. De GPR Gebouw score (thermisch comfort) volgt in 2013.

Energiebesparing

Energiezuinig verwarming in bedrijfshallen
Voorbeeld: Hoofddorp, Parellaan

Maatregelen:
bedrijfshallen (9.200 m²) voorzien van 'gesloten' HR-heaters die de hallen verwarmen met hoog rendement warmte-opwekking.

Verbetering:
besparing tot 20% op het gasverbruik ten opzichte van conventionele systemen.

» Corporate governance

Altera toetst zich aan Code Monitoring Commissie

Inleiding

Altera Vastgoed is als niet-beursgenoteerde vennootschap niet onderworpen aan de Corporate Governance Code van de Monitoring Commissie (Frijns, december 2008). Niettemin toetst Altera Vastgoed zich uit een oogpunt van transparantie aan de code, voor zover die voor niet-beursgenoteerde ondernemingen relevant is. De belangrijkste onderdelen van corporate governance zijn vastgelegd in de statuten, laatstelijk gewijzigd op 23 december 2009, en in het Bedrijfsprofiel dat op 7 december 2011 door de aandeelhouders is vastgesteld. In het Bedrijfsprofiel is ook de beleggingsdoelstelling vastgelegd.

onder toezicht AIFMD in 2013/2014

In het kader van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) zullen in de loop van 2013 nog diverse aanpassingen worden aangebracht in de corporate governance, inclusief de invulling van de rol van de vereiste bewaarder. Altera zal in de tweede helft van 2013 de vergunningsaanvraag indienen met het doel om per 1 januari 2014 de vergunning te hebben.

geen vennootschaps-belasting

Altera Vastgoed is een naamloze vennootschap met statutaire vestiging in Amstelveen. De vennootschap voldoet aan de eisen die artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting stelt aan fiscale beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting en is derhalve geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Hoofdlijnen governance structuur

De hoofdlijnen van de governance structuur zijn in onderstaand schema uitgewerkt:

	Initiatief/voordracht	Goedkeuring
Benoeming en ontslag		
Directie	RvC	AvA
RvC	RvC	AvA
Beleid		
Sectorbeleidskaders middellange termijn (3 jaar)	directie/RvC	AvA per sector
Beleggingsplannen passend binnen sectorbeleidskaders	directie	RvC
Ondernemingsplan	directie	RvC
Bedrijfsprofiel (exclusief bijlagen)	directie/RvC	AvA
Aandelentransacties		
Toetreding nieuwe aandeelhouders passend binnen kaders AvA	directie	RvC
Uitgifte aandelen passend binnen kaders AvA	directie	RvC
Inkoop eigen aandelen anders dan om niet	directie/RvC	AvA
Portefeuillemutaties		
Investeringen/desinvesteringen tussen 10% en 20% van de net asset value van de desbetreffende sector of > € 25 miljoen	directie	RvC
Investeringen/desinvesteringen > 20% van de net asset value van de desbetreffende sector	directie/RvC	AvA per sector
Overig		
Statutenwijziging	directie/RvC/AvA	AvA
Vaststellen en goedkeuren jaarrekening	RvC (preadvies)	AvA
Vaststelling budget (exploitatie en organisatiekosten)	directie	RvC

in beginsel besluitvorming op basis van meerderheid (>50%)

Voor sectorspecifieke aangelegenheden, zoals portefeuillemutaties en de vaststelling van de middellange termijn sectorbeleidskaders geldt een stemrecht naar rato van het belang van een aandeelhouder in de desbetreffende sector. Voor overige aangelegenheden geldt een stemrecht naar rato van het belang van een aandeelhouder in de vennootschap. In beginsel volstaat een meerderheid van meer dan 50%. Voor het besluit tot beursnotering is een meerderheid van 95% van het geplaatste kapitaal nodig.

Voor een aantal niet-sectorspecifieke en sectorspecifieke voorstellen, waarbij ten minste 75% van het geplaatste kapitaal van de vennootschap respectievelijk van de sectoraandelen vertegenwoordigd dient te zijn, gelden de volgende regels voor de besluitvorming:
• meerderheid ≥ 75%: voorstel aangenomen
• meerderheid > 50% en < 75%: voorstel ook aangenomen als niet meer dan 2 aandeelhouders tegenstemmen
• minderheid ≤ 50%: voorstel niet aangenomen
Voor niet-sectorspecifieke voorstellen wordt de zeggenschap op het niveau van de vennootschap bepaald; voor sectorspecifieke voorstellen op sectorniveau.

Belangenverstrengeling en gedragscode

geen belangenverstrengeling

Altera Vastgoed wil elke vorm van belangenverstrengeling (conflict of interest) voorkomen. Er wordt daarom geen vermogensbeheer verricht voor derden (niet-aandeelhouders) en er is geen sprake van separate accounts. Tegelijkertijd is het een beleidsuitgangspunt om niet te participeren of anderzijds belangen te verwerven in partijen waarmee Altera Vastgoed een commerciële relatie onderhoudt.

naleving gedragscode

Medewerkers, directie en leden van de Raad van Commissarissen zijn gebonden aan een gedragscode. Deze gedragscode voldoet aan de eisen van de sector en is opgesteld conform de richtlijnen van de brancheorganisatie Vereniging van Institutionele beleggers in Vastgoed, Nederland (IVBN).

Naleving van Corporate Governance Code

Voor de best practice bepalingen van de Monitoring Commissie (Frijns, december 2008) zijn er drie mogelijkheden:
• toegepast: de bepaling wordt gevolgd;
• uitgelegd: gekozen is voor een eigen invulling;
• niet van toepassing (zie hierna).

Bepalingen zijn niet van toepassing om diverse redenen, bijvoorbeeld omdat Altera niet-beursgenoteerd is, geen opties beschikbaar stelt, de RvC geen commissies heeft ingesteld (aangezien de RvC slechts uit drie leden bestaat) of omdat de aandelen niet zijn gecertificeerd.

Altera voldoet aan de best practices

Voor zover in onderstaande tabel niet nader toegelicht voldoet Altera Vastgoed aan alle best practice bepalingen van de corporate governance code.

Best practice bepaling III.6.4 behelst dat transacties met aandeelhouders die ten minste 10% van de aandelen van de vennootschap houden, worden vermeld en dat deze onder in de branche gebruikelijke condities zijn overeengekomen. Uitgifte en inkoop van aandelen hebben tegen de net asset value plaatsgevonden volgens de bepalingen in het Bedrijfsprofiel en de statuten. Naleving van best practice bepalingen III.6.1 tot en met en III.6.4 is hiermee gewaarborgd. Er zijn geen transacties met tegenstrijdige belangen van de directie te melden.

Bepaling	Korte omschrijving	Uitleg
II.1.1	Benoeming bestuurders voor vier jaar	De arbeidsovereenkomsten zijn voor onbepaalde tijd
II.2.8	Ontslagvergoeding is niet meer dan 1 jaar	Directieleden zijn in dienst getreden vóór publicatie van de code; in de arbeidsovereenkomsten zijn geen bepalingen over ontslagvergoeding opgenomen

Raad van Commissarissen

toezicht door RvC

Conform wet en statuten heeft de Raad van Commissarissen tot taak toezicht te houden op het beleid van de directie, alsmede op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

RvC staat directie terzijde

De Raad staat de directie met raad ter zijde. Voorts heeft de Raad van Commissarissen tot taak de beleggingsplannen per sector en het ondernemingsplan vast te stellen. Bij vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen en alle daarbij betrokkenen.

De Raad zal als team werkzaam dienen te zijn, waarbinnen ieder lid zich onafhankelijk, onpartijdig en gelijkwaardig kan bewegen, het vertrouwen genietend van de collega's, de directie en de aandeelhouders. Bij de vervulling van een vacature dient de Raad zich ervan te vergewissen dat - rekening houdend met het hierover bepaalde in de statuten - de vereiste kundigheden en kennis adequaat binnen het college vertegenwoordigd zijn. De president-commissaris is tevens compliance officer van de vennootschap.

compliance officer

De samenstelling is als volgt:

- R.H.P.W. Kottman (1945), president-commissaris
- H.C.A. de Vos tot Nederveen Cappel (1943), commissaris
- J. van der Ende (1959), commissaris

De curricula vitae en het rooster van aftreden van de leden van de RvC staan in het verslag van de Raad van Commissarissen op pagina 10.

Directie

De directie is, onder toezicht van de Raad van Commissarissen, verantwoordelijk voor het besturen van de vennootschap. Tot de taken behoren het ontwikkelen, uitvoeren en realiseren van de strategie en het ondernemings- en portefeuillebeleid. Daarbij handelt de directie binnen de kaders in het Bedrijfsprofiel, de sectorbeleidskaders en de statuten. De taken en verantwoordelijkheden van de directie zijn vastgelegd in een daartoe opgesteld reglement.

directiereglement

driehoofdige directie

De samenstelling van de directie is als volgt:

- R.J.M. Hogenboom, algemeen directeur
- C.J.M. van den Hoogen, financieel directeur
- R.Ch. Eujen, directeur portefeuillemanagement

Toelichting evenwichtige verdeling over vrouwen en mannen van de zetels in de directie en Raad van Commissarissen

Voor jaarverslagen die zijn opgemaakt op of na 1 januari 2013 dient de vennootschap volgens artikel 2:166 BW een toelichting te geven indien minder dan 30% van de zetels van de directie en van de Raad van Commissarissen is ingevuld door vrouwen. Altera Vastgoed zou hieraan voldoen als zowel in de directie als in de Raad één vrouw zitting heeft, hetgeen in de huidige samenstelling niet het geval is. Bij het benoemen en het voordragen van directieleden en leden van de Raad en het opstellen van een profielschets dient volgens deze nieuwe wet zoveel mogelijk rekening te worden gehouden met deze evenwichtige verdeling. Volgens artikel 2:391 lid 7 dient de vennootschap in het jaarverslag uiteen te zetten:

- Waarom de zetels niet evenwichtig zijn verdeeld;
- Op welke wijze de vennootschap heeft getracht tot een evenwichtige verdeling van de zetels te komen;
- Op welke wijze de vennootschap beoogt in de toekomst een evenwichtige verdeling van de zetels te realiseren.

Bij voordracht voor benoeming tot lid van de directie of de Raad wordt beoordeeld in welke mate de kandidaten voldoen aan de opgestelde profielschets. Ervaring in de bedrijfstak is daarbij een belangrijk criterium. De door de wetgever beoogde verdeling over vrouwen en mannen is door Altera niet als afzonderlijk criterium benoemd. In de bedrijfstak waarin Altera werkzaam is valt te constateren dat het aantal werkzame vrouwen op posities in het hogere management vooralsnog gering is. Dit maakt de kans op vrouwelijke kandidaten die aan het criterium ervaring voldoen navenant lager. Een toekomstige evenwichtige verdeling zal aan de orde kunnen komen bij een grotere doorstroming van vrouwen in Altera's bedrijfstak.

» Curricula vitae directie

Drs. R.J.M. Hogenboom MRICS (1950)

Nationaliteit:	Nederlandse
In dienst:	15 januari 2000
Benoeming:	15 januari 2000
Vorige functies:	• Directeur Wilma Vastgoed BV (1995-2000) • ABP Onroerend Goed (1989-1994) - Vanaf 1992 directielid - Tot 1992 hoofd marktonderzoek en business development • Directeur Sterling Developments BV (1985-1988) • MBO (1977-1985) - Vanaf 1982 hoofd commerciële zaken - Tot 1982 medewerker research en acquisitie
Opleiding:	Planologie UvA
Nevenfuncties:	• Bestuurslid Stichting ROZ Vastgoedindex • Bestuurslid Amsterdam School of Real Estate

Drs. C.J.M. van den Hoogen RA MRE MRICS (1963)

Nationaliteit:	Nederlandse
In dienst:	1 februari 2001
Benoeming:	4 juli 2006
Vorige functies:	• KPMG Accountants NV (1987-2001) - Vanaf 1995 senior manager branchegroep vastgoed - Vanaf 1987 medewerker controle- en adviespraktijk
Opleiding:	Bedrijfseconomie VU, Postdoctoraal accountancy, Postdoctoraal Vastgoedkunde

Ing. R.Ch. Eujen MRE (1949)

Nationaliteit:	Nederlandse
In dienst:	1 januari 2001
Benoeming:	4 juli 2006
Vorige functies:	• Directeur integrale ontwikkeling Dura Vermeer (2000) • PVF/Achmea Global Investors (1984-1999; vanaf 1993 lid MT) - Vanaf 1996 hoofd acquisitie en dispositie - Van 1993 tot 1996 regiomanager • Projectleider adviesbureau D3BN (1978-1984)
Opleiding:	HTS Bouwkunde, HTI Civiele Techniek, Postdoctoraal Vastgoedkunde

» Risicomanagement

laag risicoprofiel

Altera Vastgoed streeft naar een laag risicoprofiel. Dit wordt onder meer bereikt door de keuze van de vastgoedobjecten te baseren op expliciete portefeuillestructuren, door geen leverage te hanteren en door geen projectontwikkelingsrisico te dragen.

risico's geïnventariseerd

Wij hebben de relevante risico's voor onze bedrijfsvoering geïnventariseerd en onderverdeeld in de categorieën strategisch, operationeel, rapportage en compliance. Van elk gedefinieerd risico is een inschatting gemaakt van de invloed op de belangrijkste bedrijfsdoelstellingen en de kans dat het risico zich voordoet.

beleidslijnen voor significante risico's

Altera Vastgoed heeft voor de significante bedrijfsrisico's beleidslijnen geïdentificeerd, passend binnen de keuze voor een laag risicoprofiel. In de beleidslijnen is onder meer bepaald in welke mate deze risico's worden geaccepteerd en op welke wijze de risico's dienen te worden beheerst.
Of en in welke mate Altera Vastgoed risico's acceptabel acht, hangt af van meerdere overwegingen. Het gaat onder meer om compensatie door verwachte rendementen, externe vereisten en mogelijke bedreiging van de continuïteit, alsmede de met de beheersing gepaarde gaande kosten. Waar mogelijk is een onderscheid gemaakt tussen risico's voor de bedrijfsvoering en risico's voor de portefeuille.

externe toetsing beheersingsmaatregelen

De wijze van beheersing van de risico's is, afhankelijk van het soort risico, een combinatie van enerzijds bedrijfsbrede maatregelen in de processen en anderzijds interne controlemaatregelen.
Met ingang van medio 2010 wordt een met de aandeelhouders overeengekomen set beheersingsmaatregelen door de externe accountant getoetst. De externe accountant rapporteert zijn bevindingen in een ISAE 3000 rapportage. Voorts is voor de aandeelhouders een document opgesteld met het corporate governance kader op hoofdlijnen.

continue monitoring

Het risicomanagement voorziet in continue monitoring van de manier waarop de beheersing is opgezet en in de praktijk functioneert, inclusief de bijsturing door het management. Op deze wijze blijft ook de beschrijving van de processen en beheersingsmaatregelen actueel. Het proces wordt met specifieke software ondersteund.

Belangrijkste risico's van Altera Vastgoed

Risico	Mogelijk effect
Niet realiseren van de beleggingsdoelstelling	Minder funding door aandeelhouders
Onvoldoende spreiding per portefeuille	Toename objectspecifiek risico
Taxatierisico	Onjuiste net asset value en performance
Frauderisico	Reputatieschade en derving resultaat
Statusverlies als fiscale beleggingsinstelling	Financiële claim Belastingdienst

Voor een adequaat risicomanagement heeft Altera Vastgoed een algemeen kader uitgewerkt dat de risico's al in hoge mate beperkt. Altera Vastgoed is een organisatie van professionals met korte overleglijnen.

algemene beheersingskader beperkt risico's in hoge mate

Algemeen beheersingskader

- Organisatie van voldoende omvang met professionals
- 'Tone at the top'
- Functiescheidingen
- Bedrijfsprofiel
- Vastlegging risicomanagement met tussentijdse toetsing van de werking ervan
- Vastgelegde strategie, operationeel gemaakt in Beleggingsplannen
- Besluitvormingsprocessen aan de hand van schriftelijke voorstellen en met behandeling in een pluriform management team
- Toegankelijkheid informatie over afdelingen heen
- Transparantie in verslaglegging
- Toezicht door RvC en externe controle
- Alleen transacties met te goeder naam en faam bekend staande partijen
- Customer due diligence
- Pre/during employment screening
- Gedragscode (IVBN en van Altera Vastgoed zelf)

Daarnaast wordt het risico beheerst door processpecifieke maatregelen, die hierna nader worden uitgewerkt.

Strategische risico's

Productrisico

productkenmerken in Bedrijfsprofiel

Productrisico is gedefinieerd als het risico dat onze productkenmerken niet langer aansluiten op de wensen van de aandeelhouders, waardoor op lange termijn de funding ontoereikend zou kunnen worden.
De productkenmerken zijn in het Bedrijfsprofiel vastgelegd. Wijzigingen hierin worden ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorgelegd. Dit waarborgt dat de vier beleggingsproducten (sectorfondsen) duidelijk zijn omschreven en de kenmerken door de aandeelhouders zijn geaccordeerd.

Beleggingsrisico

uitgangspunten in sectorbeleidskaders

Beleggingsrisico op strategisch niveau is gedefinieerd als het risico dat als gevolg van strategische beleidskeuzes gedurende langere tijd niet aan onze beleggingsdoelstelling (waaronder outperformance IPD/ROZ op 5-jaarsbasis) kan worden voldaan.
Aan de hand van research is in de beleggingsplannen omschreven hoe outperformance kan worden behaald. In de sectorbeleidskaders zijn op basis van de vastgelegde visie op de desbetreffende sector strategische uitgangspunten geformuleerd en vervolgens vertaald naar streefwaarden voor relevante beleidsaspecten (bijvoorbeeld spreiding naar leeftijd portefeuille, locaties) voor de middellange en lange termijn. Dit vormt een leidraad om binnen het gewenste risicoprofiel te opereren.

Operationele risico's

Beleggingsrisico

beheersing door spreiding en verjonging

Beleggingsrisico op operationeel niveau is gedefinieerd als het risico dat als gevolg van de operationele uitwerking van strategische beleidskeuzes niet aan de beleggingsdoelstelling kan worden voldaan. Dit kan de waardering van de (prospectieve) aandeelhouders voor Altera Vastgoed beïnvloeden.
Op operationeel niveau zijn de beleggingsplannen per sector het uitgangspunt. Altera Vastgoed beheerst het beleggingsrisico als volgt:

- Optimalisering van de portefeuille door onder meer spreiding naar diverse relevante karakteristieken (vervalkalender huur, objectgrootte, etc). Concentratierisico's worden gemeten, onder meer met behulp van de ENA-methodiek (equivalent number of assets), en in de tijd gevolgd.
- Verjonging van de portefeuille om economische en technische veroudering tegen te gaan.
- Verduurzamen van de bestaande objecten.
- Uitgebreide beoordeling van alle objecten op financiële en niet-financiële aspecten door jaarlijkse hold-sell analyses (inclusief SWOT analyses).
- Toetsing van potentiële beleggingsmogelijkheden aan strategische uitgangspunten en op consistente wijze vastgestelde financiële acquisitiecriteria.
- Beheersing van het risico van niet vol belegd zijn door enerzijds het aanhouden van de 10% grens voor liquiditeiten en anderzijds door een roll-forward mechanisme bij het acquireren (acquisitie vooruit laten lopen op nieuwe toetredingen en/of disposities).

geen leverage

Het renterisico is beperkt van omvang doordat geen leverage wordt nagestreefd. De invloed van rentewijzigingen op vastgoedwaardering is een marktrisico dat Altera Vastgoed bewust loopt. Altera Vastgoed maakt geen gebruik van financiële derivaten.

Indien acquisities of toetredingen met vastgoed zouden leiden tot de verwerving van vennootschappen, dan beperkt Altera Vastgoed de eventuele additionele risico's en aansprakelijkheden door het opnemen van vrijwaringen in de koopovereenkomst c.q. de toetredingsovereenkomst. Ook wordt er dan een separate due diligence uitgevoerd. De directie legt de uitkomsten van een dergelijk onderzoek voor aan de Raad van Commissarissen.

Frauderisico

vastgoed gevoelig voor fraudes

Frauderisico is gedefinieerd als het risico dat Altera Vastgoed financiële schade en/of reputatieschade lijdt als gevolg van frauduleus handelen.

Vastgoedbeleggingen zijn kapitaalintensief en vastgoedobjecten hebben geen marktnotering. Voorts zijn er weinig toetredingsdrempels in de branche. Daarom is er een extra risico van fraude door samenspanning van medewerkers, leveranciers en afnemers mogelijk. Belangrijke beheersingsmaatregelen zijn, naast het reeds genoemde algemene kader, als volgt voor de processen acquireren, disponeren en exploiteren.

acquisitieproces geobjectiveerd door strakke maatregelen

Acquisities

- Vanuit beleid is geformuleerd welke beleggingen Altera Vastgoed wenst en welke dus niet (toetsingskader is vooraf bepaald en vastgelegd).
- Financiële acquisitiecriteria volgens vaste methodiek.
- Intern waarderingsmodel is verankerd met vaste formules met uitgangspunten die corresponderen met de acquisitiecriteria.
- Functiescheiding tussen a) deal sourcing / onderhandeling, b) toetsen marktconformiteit huren en rendement, c) oordeel van portefeuillemanagement over gewenstheid van het object en de geprognosticeerde kasstromen, d) contractuele vastlegging, e) financiële vastlegging, f) investeringsbesluit, g) nacalculatie.
- Professionele organisatie met kennis van vastgoed en de daarbij geldende marktconformiteit en normen. Toetsing marktconformiteit mede op basis van onafhankelijk oordeel van afdeling Research.
- Gefaseerde besluitvorming (eerste melding, eerste beleggingscheck, investeringsvoorstel).
- Vastlegging van de gehele transactie en de objectgegevens in een investeringsvoorstel dat in het MT goedkeuring behoeft (en indien > 10% van sectorportefeuille of > € 25 miljoen mede goedkeuring door RvC; indien > 20% mede goedkeuring door AvA).
- Indien een investeringsvoorstel afwijkt van de kaders dan wordt het voorstel aan de RvC voorgelegd.
- Nieuwbouw en bestaande objecten worden getoetst aan Programma van Eisen (PvE).
- Contractuele vastlegging door de bedrijfsjurist.
- Transactieregister ingericht in lijn met vereisten van Neprom en IVBN.
- Bouwkundige oplevering wordt extern getoetst door bouwadviseurs.
- Externe taxatie van het geacquireerde object in jaar volgend op acquisitie (tenzij contract in een voorgaand jaar was getekend, in dat geval taxatie in het jaar van oplevering).
- Jaarlijkse nacalculaties in de eerste drie jaar na oplevering.

gestuurd vanuit hold sell analyses

Disposities

- Proces van jaarlijkse hold sell analyses waarin voor dispositie in aanmerking komende objecten worden geïndiceerd.
- Indien een redelijk aantal biedende partijen wordt verwacht is verkoop via tender de geëigende weg om de 'more than willing buyer' te vinden en daarmee het verkoopresultaat te maximaliseren. Bij een naar verwachting beperkt aantal biedende partijen kan een onderhandse transactie de meest geëigende weg zijn.
- Verkoopprijs wordt mede getoetst aan de meest recente externe taxatie.
- Dispositievoorstel wordt door de afdeling Portefeuillemanagement opgesteld met onderliggende berekeningen en overwegingen waarom het object niet meer voldoet. Ook de verkoopstrategie wordt hierin behandeld.
- Goedkeuring dispositievoorstel is conform investeringsvoorstel. In deze fase is de procesgang gelijk aan die van acquisities.

budgettering en nacalculatie

Exploitatie

- Meerjarenramingen voor onderhoud worden opgesteld aan de hand van technische nulmetingen.
- Er is een gedetailleerd exploitatiebudget per object.
- Uitgaven zijn alleen toegestaan op basis van goedgekeurde budgetten of geaccordeerde afwijkingen en aan de hand van offerteprocedure.
- Nacalculatie geschiedt per object.
- Er is een eigen registratie van huurcontracten naast registratie door externe vastgoedmanagers.
- Externe vastgoedmanagers worden bezocht om de werking van procedures te toetsen en achterliggende bescheiden te controleren.

Taxatierisico

ten minste drie taxatie-bureaus per sector

Taxatierisico is het risico dat de externe taxateurs een onjuiste waardebepaling van de objecten verstrekken. Dit kan leiden tot een onjuiste weergave van de net asset value en de performance. Ook kunnen verkoop-beslissingen dan gebaseerd zijn op een onjuiste waarde.

herverdeling elke drie jaar

Altera Vastgoed heeft de taxatie van de objecten per sectorportefeuille verdeeld over ten minste drie externe taxatiebureaus. Na drie jaar wordt voor elk object van taxateur gewisseld. De aan de taxateur aangeleverde object- en huurgegevens worden integraal door Altera Vastgoed gecontroleerd. De taxatie-uitkomsten worden uitgebreid geanalyseerd door vergelijking tussen taxateurs, vergelijking over meerdere periodes en door eigen waarderingen.

Continuïteitsrisico

risico van discontinuïteit zoveel mogelijk beperkt

Continuïteitsrisico is gedefinieerd als het risico dat Altera Vastgoed financiële schade lijdt als gevolg van discontinuïteit door uitval van personeel, belangrijke leveranciers en computersystemen.
De effecten van uitval van personeel blijven beperkt door een maximale onderlinge uitwisselbaarheid van werkzaamheden. Basis daarvoor zijn eenduidige processen en systemen en jobrotation, waardoor medewerkers elkaars werkzaamheden tijdelijk kunnen overnemen.
Altera Vastgoed werkt met meerdere externe vastgoedmanagers per sector en beperkt zo de afhankelijkheid. Op IT-gebied is het risico van discontinuïteit beperkt door uitgebreide back-up procedures van alle databestanden en alle instellingen van netwerk en PC's.

Calamiteitenrisico

verzekerd tegen herbouwwaarde

Calamiteitenrisico is gedefinieerd als het risico dat door calamiteiten (zoals brand) objecten teniet gaan of personen letselschade oplopen waarvoor Altera Vastgoed aansprakelijk wordt gesteld en financiële schade zou lijden ter grootte van de herbouwwaarde van het object plus vervolgschade.
Alle objecten zijn verzekerd tegen onder meer brand op basis van de herbouwwaarde. De herbouwwaardes volgen uit taxaties volgens de normen van artikel 7: 960 BW, zodat er geen risico is van onderdekking. Voor terrorisme geldt de standaarddekking zoals afgegeven door de Nederlandse Herverzekeringsmaatschappij voor Terrorismeschaden (NHT). Voorts is een bedrijfsaansprakelijkheidsverzekering afgesloten.

Fiscaal risico

bewaken naleving eisen voor fiscale beleggings-instelling

Altera Vastgoed voldoet aan de eisen die de wet (artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969) stelt aan fiscale beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting. Dit betekent dat Altera Vastgoed voldoet aan diverse kwaliteitseisen van aandeelhouders en aan de doorstootverplichting (het volledig uitkeren van het fiscaal resultaat binnen acht maanden na verstrijken van het boekjaar). In de situatie dat volgens de normen van de Belastingdienst projectontwikkelingrisico wordt gelopen bij ontwikkeling voor eigen portefeuille, dient dit plaats te vinden in een vennootschapsbelastingplichtige dochter. Beleid van Altera Vastgoed is om projectontwikkelingsrisico te transfereren naar gespecialiseerde projectontwikkelaars. Altera Vastgoed bewaakt continu de naleving van de eisen die worden gesteld aan fiscale beleggingsinstellingen.

Milieurisico

nulmetingen

Vastgoed moet voldoen aan stringente eisen van milieuwetgeving. Om deze reden zijn alle objecten onderworpen aan een milieutechnische nulmeting en zijn vervolgens alle noodzakelijke werkzaamheden uitgevoerd. Te verwerven objecten ondergaan een uitgebreide due diligence.

Rapportage risico's

betrouwbare rapportages mede door externe taxaties per kwartaal

Rapportagerisico's hebben betrekking op het niet tijdig rapporteren of het rapporteren van onjuiste informatie als gevolg waarvan onjuiste beslissingen kunnen worden genomen door de vennootschap zelf en door de aandeelhouders.
Altera Vastgoed heeft een uitgebreid stelsel van procedures en interne controlemaatregelen om deze risico's te beperken. Altera Vastgoed toetst periodiek of de rapportages voldoen aan de informatiebehoeften van de aandeelhouders. Elk kwartaal worden de objecten extern getaxeerd, met uitzondering van homogene segmenten van de sectorportefeuilles. Daarvan wordt elk kwartaal een kwart extern getaxeerd, met een tussentijdse waardebepaling aan de hand van extrapolatie en een externe update aan het eind van het jaar.

Compliance risico's

De regelgeving rond vastgoed is uitgebreid, complex en neemt jaarlijks toe. Compliance is als specifiek risicogebied onderkend. Altera Vastgoed kent de huidige regelgeving en houdt zich op de hoogte van nieuwe regelgeving. Bij de acquisitie van objecten wordt rekening gehouden met onder meer de financiële effecten als objecten nog niet voldoen aan deze regelgeving. Bij nieuwe regelgeving wordt in kaart gebracht in hoeverre de bestaande portefeuille hieraan voldoet en worden waar nodig maatregelen getroffen.

employment screening

Altera Vastgoed bewaakt de integriteit door actief en blijvend te werken aan het integriteitsbewustzijn van de medewerkers in de organisatie, de gedragscode, directe controle en door 'pre/during employment screening'.

Gevoeligheidsanalyse (best practice bepaling II.1.6)

Best practice bepaling II.1.6 van de Corporate Governance Code behelst dat de directie rapporteert over de gevoeligheid voor externe omstandigheden en variabelen. Het effect van onderstaande mutaties op het jaarresultaat en eigen vermogen is per sector als volgt:

	Afwijking	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten
Direct beleggingsresultaat					
- Bruto huuropbrengsten	1%	€ 0,3 mln	€ 0,5 mln	€ 0,2 mln	€ 0,2 mln
- Bezettingsgraad	1%	€ 0,3 mln	€ 0,5 mln	€ 0,2 mln	€ 0,2 mln
- Exploitatiekosten	10%	€ 0,6 mln	€ 0,6 mln	€ 0,4 mln	€ 0,3 mln
Indirect beleggingsresultaat					
- Theoretische huur en markthuur	1%	€ 5,5 mln	€ 7,4 mln	€ 2,1 mln	€ 1,8 mln
- Bruto aanvangsrendement k.k.	0,1%-pt	€ 9,2 mln	€ 10,4 mln	€ 1,8 mln	€ 1,8 mln

Het effect van huurexpiraties, uitgaande van de portefeuilles ultimo 2012, blijkt uit de elders in het jaarverslag opgenomen sectorverslagen met de grafieken van de zekere huur in de periode 2013-2022.
De spreiding over de objecten van het bruto aanvangsrendement is per sector grafisch weergegeven in de sectorverslagen.

In control verklaring

Altera is 'in control'

De bewoording van onderstaande 'in control verklaring' baseert Altera Vastgoed op de Nederlandse Corporate Governance Code 2008.
Ten aanzien van de financiële verslaggevingsrisico's verklaart de directie dat de risicobeheersings- en controlesystemen:

- een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat;
- in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

De basis voor deze verklaring is de risicobeheerorganisatie zoals elders in het jaarverslag beschreven in het hoofdstuk Risicomanagement en waarvan de werking volgens een vast schema wordt getoetst.

Amstelveen, 3 april 2013

Directie

Sector Woningen

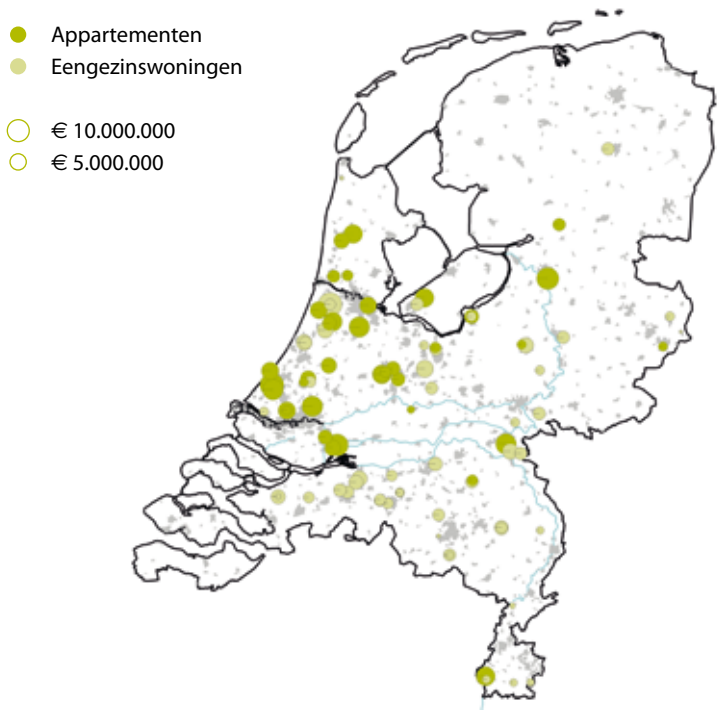
Alverna, Aerdenhout

» Strategie

Structuurkenmerken huurwoningmarkt
- Structurele demografische ontwikkelingen, zoals vergrijzing en toename van één- en tweepersoonshuishoudens
- Dominantie in de huidige woningvoorraad van verouderde niet-geliberaliseerde woningen met een beperkte aansluiting op de toekomstige vraagstructuur
- Aantal woningen van institutionele beleggers circa 130.000 op een totale voorraad van ruim 7 miljoen woningen
- Toenemende regionale differentiatie in demografische ontwikkelingen
- Veranderende regulering door overheid

Visie en beleid
- Verwachte toename van de vraag naar huurwoningen (met name appartementen) in de vrije huursector
- Doelgroepenbeleid, voortkomend uit demografische structuur, met per doelgroep een bijpassend woonmilieu en woonproduct
- Aansluiting portefeuillestructuur op geografische en kwalitatieve demografische ontwikkelingen

Uitwerking
- Nadruk op geliberaliseerd prijssegment met marktconforme, ten minste inflatievolgende huurprijsontwikkeling. Beperkt beleggen in het hogere, conjunctuurgevoelige prijssegment (vanaf € 1.000 per maand)
- Focus op appartementen in de Randstedelijke provincies en de flank-gebieden in Gelderland en Noord-Brabant en op grotere kernen (>25.000 inwoners) buiten deze kerngebieden
- Actief management van de portefeuille met het roll-over principe, te bereiken door acquisitie van nieuwbouw en dispositie van oudere woningen



» Marktontwikkelingen

dieptepunt woningverkopen

Zwakke koopwoningenmarkt
De dynamiek op de markt voor koopwoningen heeft in 2012 een dieptepunt bereikt met iets minder dan 120.000 woningverkopen. De teruglopende vraag heeft opnieuw geleid tot een stevige daling van de verkoopprijzen, met 6,3%. Het prijsniveau van woningen lag eind 2012 nog maar net boven het niveau van 2003. Ten opzichte van het hoogste niveau in augustus 2008 zijn de prijzen gemiddeld met ruim 16% gezakt.

ook nieuwbouw ingezakt

Woningbouw zakt verder in
Als gevolg van de ontwikkelingen op de koopwoningmarkt is de woningbouw ingezakt: het aantal opgeleverde nieuwbouwwoningen is gedaald tot rond de 50.000, het laagste niveau in vijftig jaar. Niet alleen het aantal nieuwe koopwoningen daalt, ook in de sociale huur vindt weinig nieuwbouw meer plaats door de onzekere financiële situatie bij veel woningcorporaties.

te hoge hypotheekschuld

Hypotheekschuld zorgpunt
Mede als gevolg van de fiscale ondersteuning van de koopwoningmarkt, is de Nederlandse hypotheekschuld één van de hoogste in Europa. Zolang de prijzen bleven stijgen was dat geen probleem, maar door de prijsdaling heeft een toenemend aantal huiseigenaren (circa 800.000) inmiddels een hogere hypotheekschuld dan de waarde van hun woning. Zolang de bewoners niet verhuizen en aan de hypotheekverplichtingen voldoen, hoeft er in financiële zin geen probleem te zijn. De dynamiek in de woningmarkt wordt hierdoor echter wel beperkt en er is sprake van een oplopend aantal probleemgevallen.

grote belangstelling voor huren in plaats van kopen

Huren aantrekkelijk
Door de gedaalde koopprijzen blijkt huren voor veel huishoudens een aantrekkelijk alternatief te zijn geworden. De prijsdaling, in combinatie met de hoge hypotheeklasten, heeft duidelijk gemaakt dat het kopen van een woning niet altijd leidt tot vermogensvorming. De belangstelling voor huurwoningen is dan ook duidelijk toegenomen. Gedeeltelijk is dat een tijdelijke vraag, vanwege de onzekerheden op de koopmarkt, maar de flexibiliteit en het gemak van huren zullen ongetwijfeld aanleiding zijn voor een structurele verschuiving van voorkeur. Kwalitatief goede woningen tussen de liberalisatiegrens (€ 664,66 in 2012) en € 1.000 per maand zijn hierdoor goed verhuurbaar. Voor het segment boven de € 1.000 blijft de vraag beperkt, met uitzondering van bepaalde locaties in enkele grote steden.

maatregelen om woningmarkt te flexibiliseren

Overheidsmaatregelen
De ontwikkeling in de woningmarkt hebben de overheid eindelijk aangezet tot een samenhangend pakket van concrete maatregelen om de woningmarkt te flexibiliseren. Zowel aan de koop- als aan de huurkant heeft het kabinet maatregelen genomen die in het algemeen een vrijere marktwerking moeten stimuleren. Hoewel de maatregelen nog verder geconcretiseerd moeten worden, lijkt het erop dat de marktpositie van het geliberaliseerde huursegment zal verbeteren ten opzichte van de koopsector en de gereguleerde huur. Wel betekenen deze maatregelen dat een herstel van de koopprijzen vermoedelijk nog wel even op zich zal laten wachten.

De maatregelen op een rij:

maatregelen voor de koopmarkt

Koopmarkt:
- Aanpassen hypotheekrenteaftrek voor bestaande en nieuwe hypotheken: vanaf 2014 wordt het maximale aftrektarief (vierde schijf) stapsgewijs verlaagd naar het tarief van de derde schijf. Dit gebeurt in stappen van 0,5% per jaar.
- Huiseigenaren die hun woning met verlies verkopen kunnen vanaf 2013 de rente en kosten voor een lening waarmee ze de restschuld betalen maximaal tien jaar van de belasting aftrekken. De maatregel geldt voor restschulden die tussen 1 januari 2013 en 31 december 2017 ontstaan. De geldlening hoeft niet te worden afgelost, maar na 10 jaar zijn de rente en kosten niet meer aftrekbaar.
- De overdrachtsbelasting is permanent verlaagd van 6% naar 2%. Hierdoor zijn de aankoopkosten lager.
- Sinds 1 augustus 2011 is de verhouding tussen de hoogte van de hypotheek en de waarde van de woning beperkt tot 106% (inclusief 2% overdrachtsbelasting). Vanaf 2013 wordt deze loan-to-value geleidelijk verlaagd naar 100% (inclusief overdrachtsbelasting).
- Huizenkopers zijn sinds 1 augustus 2011 verplicht de hypotheek tijdens de looptijd gedeeltelijk af te lossen. Maximaal 50% van de waarde van de woning mag aflossingsvrij blijven. De rest moet verplicht worden afgelost.

- Vanaf 1 januari 2013 is hypotheekrenteaftrek bij nieuwe hypotheken alleen nog mogelijk bij hypotheken met gedurende de looptijd een volledige aflossing.
- De Nationale Hypotheek Garantie (NHG) geeft kopers korting op de hypotheekrente en beschermt tegen gedwongen verkoop als zij hun hypotheek niet meer kunnen betalen. In 2012 bedraagt het grensbedrag voor het kopen van een woning met NHG € 320.000. Deze grens wordt geleidelijk afgebouwd per 1 juli 2013 tot € 290.000 en per 1 juli 2014 tot € 265.000.

maatregelen voor de huurmarkt

Huurmarkt:

- De sytematiek van het woningwaarderingsstelsel (WWS) met het puntensysteem en de huurliberalisatiegrens (op 1 januari 2013 € 681 per maand) blijft gehandhaafd, maar een WOZ-component wordt eraan toegevoegd.
- Zittende huurders zullen - afhankelijk van hun inkomen - met huurverhogingen te maken gaan krijgen. Tot een inkomen van € 33.000 mag er een jaarlijkse huurverhoging worden gevraagd van maximaal het inflatieniveau plus 1,5%; tot € 43.000 maximaal het inflatieniveau plus 2,0% en boven de € 43.000 maximaal het inflatieniveau plus 4,0%.
- Het kabinet wil de extra huuropbrengsten, die het gevolg zijn van de maatregelen in de huursector, via een heffing afromen. Verhuurders van (meer dan tien) woningen in de gereguleerde sector moeten vanaf 2013 een heffing betalen over de waarde van de huurwoningen. Voor het jaar 2013 stelt het kabinet een tarief voor van 0,0014% van de WOZ-waarde van de huurwoning. Vanaf 2014 is een tarief van 0,231% voorgesteld; maar het is niet uit te sluiten dat er een geheel andere regeling komt.
- De huurtoeslag blijft als subsidiesysteem gehandhaafd.

verhuurderheffing

Beleggingsmarkt

voortgezette exploitatie nu gunstigste scenario

De omvang van het beleggingsvolume in Nederlandse woningen is ten opzichte van 2011 min of meer gelijk gebleven. Zowel particuliere als institutionele beleggers zijn actief in deze markt. Het direct rendement wordt steeds belangrijker. Was in de jaren 2000-2008 het uitponden van huurwoningen lucratief, door de gedaalde koopprijzen wordt de voortgezette exploitatie van de woningen nu in veel gevallen als gunstiger gezien. De regelgeving voor de verkoop van complexen van woningcorporaties aan beleggers is versoepeld. Voorheen bedroeg de minimale verkoopprijs 90% van de WOZ-waarde, nu dient minimaal de marktwaarde te worden gerealiseerd.

Vooruitzichten

direct rendement solide basis

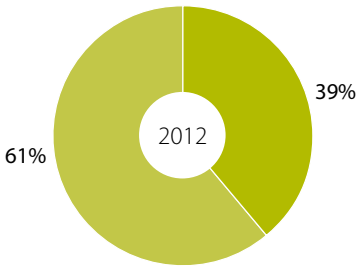
De onzekerheden in de economie en de regelgeving zullen naar verwachting leiden tot een verdere daling van de koopprijzen van woningen. De woonverlangens van de consument zijn gunstig voor de huurmarkt, waardoor het direct rendement een solide basis vormt voor het beleggen in woningen. Versterkt door de voorgenomen liberaliseringsmaatregelen betekent dit een beperking van de waardedaling van huurwoningen. Dit effect is op portefeuilleniveau wel afhankelijk van de invloed van de verhuurderheffing voor de gereguleerde woningen.

» Portefeuille

	Ultimo 2012	Ultimo 2011
Portefeuillekenmerken		
Exploitatieportefeuille	€ 549 mln	€ 417 mln
Zekere pijplijn	€ 50 mln	€ 75 mln
Overige beleggingen	€ 2 mln	€ 2 mln
Theoretische jaarhuur	€ 32,6 mln	€ 23,7 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	5,9%	5,7%
Gemiddelde maandhuur	€ 780	€ 749
Aantal complexen	89	70
Aantal verhuurbare eenheden	3.444	2.607
Bezettingsgraad	95%	94%
Segmentatie		
Appartementen		
Waarde portefeuille	€ 334 mln	€ 239 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	5,9%	5,6%
Bezettingsgraad	94%	93%
Eengezinswoningen		
Waarde portefeuille	€ 215 mln	€ 178 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	6,0%	5,8%
Bezettingsgraad	96%	96%

» Portefeuillesamenstelling

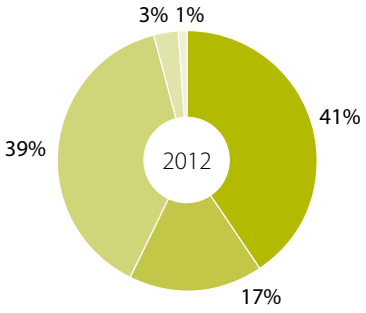
Woningtype



Segment appartementen groter dan eengezinswoningen

- Eengezinswoningen
- Appartementen

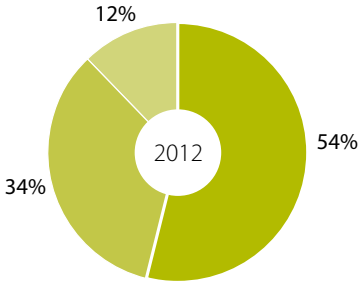
Leeftijdsopbouw



41% is van na 2000 en 39% is uit de 80-er jaren

- 2000 en jonger
- 1990 - 1999
- 1980 - 1989
- 1970 - 1979
- Vóór 1970

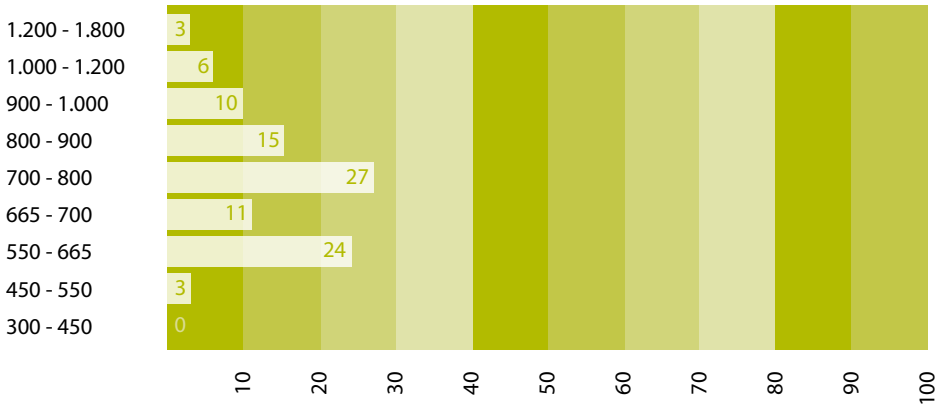
Geografisch



Ruim de helft ligt in de Randstad

- Randstad
- Flank
- Overig

Huurprijsklassen



72% van de woningen heeft een huur boven de liberalisatiegrens (€ 665 per maand)

» Kerncijfers

in € x miljoen, tenzij anders vermeld	2012	2011	2010	2009	2008	3-jaars 2010-2013	5-jaars 2008-2012	10-jaars 2003-2012
Rendementen								
Direct portefeuillerendement	4,2%	4,0%	4,0%	3,8%	3,7%	4,1%	3,9%	3,9%
Indirect portefeuillerendement	-4,6%	-1,4%	-1,4%	-10,2%	-2,6%	-2,5%	-4,1%	0,6%
Totaal portefeuillerendement	-0,6%	2,5%	2,5%	-6,8%	1,1%	1,5%	-0,3%	4,5%
Organisatiekosten	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
Effect t.o.v. vol belegd	0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	0,0%	-0,1%	-0,1%	-0,6%
Overige beleggingen niet in IPD/ROZ	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Definitieverschillen	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%
Fondsrendement	-0,5%	2,1%	2,4%	-6,7%	0,9%	1,3%	-0,4%	3,6%
Dividendrendement	3,6%	3,4%	3,5%	3,4%	3,4%	3,5%	3,5%	3,4%*

	2012	2011	2010	2009	2008
Overig					
Bezettingsgraad gemiddeld	95%	93%	92%	95%	96%
Bezettingsgraad ultimo	95%	94%	92%	94%	97%
Mutatiegraad	13%	12%	11%	12%	12%
Netto / brutohuuropbrengsten	78%	76%	77%	78%	81%
Bruto aanvangsrendement k.k. jaarultimo	5,9%	5,7%	5,6%	5,4%	4,8%
Leegwaarderatio	81%	79%	78%	78%	83%
Gem. aantal uitstaande aandelen (x mln)	434,6	366,5	334,0	286,9	286,7
Aantal uitstaande aandelen, jaarultimo (x mln)	482,3	379,4	355,5	325,0	295,4
Totaal beleggingsresultaat per aandeel (€ x 1)	-0,008	0,026	0,030	-0,093	0,014
Net asset value per aandeel, jaarultimo (€ x 1)	1,181	1,233	1,248	1,261	1,401

* Exclusief extra dividend uit reserves

» Sector Woningen Balans

Voor uitkering slotdividend (bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Activa			
Beleggingen			
Vastgoed	1	548.862	416.549
Termijnbetalingen	1	22.816	24.862
Overige beleggingen	2	2.229	2.229
		573.907	443.640
Overige vaste activa			
Overig		46	47
Vlottende activa			
Debiteuren		379	149
Overige vorderingen		769	810
Liquide middelen		2.346	27.145
		3.494	28.104
Totaal activa		577.447	471.791
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	8	241.148	189.686
Agioreserve	9	292.518	220.092
Herwaarderingsreserve	10	27.637	34.455
Algemene reserve	11	8.449	23.480
		569.752	467.713
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overige verplichtingen		7.695	4.078
Totaal passiva		577.447	471.791

» Sector Woningen Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	2012	2011
Theoretische brutohuuropbrengsten		28.201	23.213
Leegstand		-1.515	-1.697
Overig		-9	-92
Brutohuuropbrengsten	16	26.677	21.424
Netto servicekosten	17	-138	-190
Exploitatiekosten	18	-5.784	-5.037
Nettohuuropbrengsten		20.755	16.197
Herwaarderingsresultaat beleggingen	19, 20	-22.792	-5.923
Netto verkoopresultaat beleggingen	21	-114	54
		-22.906	-5.869
Organisatiekosten	22	-1.746	-1.463
Compensatie overdrachtsbelasting	23	650	126
Overige opbrengsten	23	161	157
Netto operationeel resultaat		-3.086	9.148
Rentebaten		271	353
Nettoresultaat		-2.815	9.501
Direct beleggingsresultaat		19.441	15.244
Indirect beleggingsresultaat		-22.256	-5.743
Totaal beleggingsresultaat		-2.815	9.501

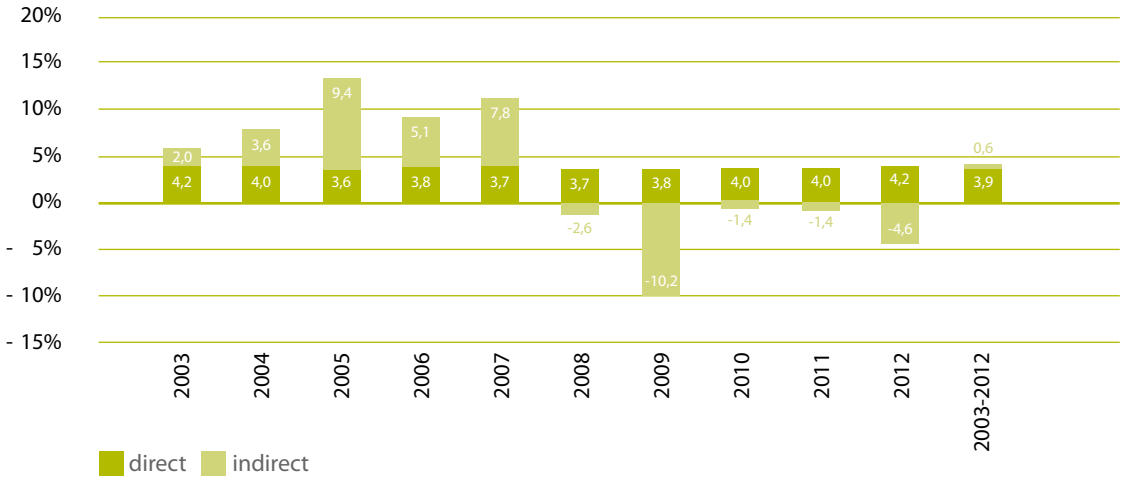
» Toelichting op resultaten 2012

daling rendement door hogere afwaardering

Rendement

Het fondsrendement over 2012 is door afwaardering van de portefeuille met 4,6% gedaald naar -0,5% (2011: 2,1%). Het direct portefeuillerendement is toegenomen van 4,0% in 2011 naar 4,2% in 2012 mede door een stijging van de gemiddelde bezettingsgraad naar 95%. In 2011 werd de waardedaling nog getemperd door de verlaging van de overdrachtsbelasting van 6% naar 2%.

Portefeuillerendement 10 jaar



Stabiel direct rendement van gemiddeld 3,9%. Forse opwaarderingen tot en met 2007, daarna afwaarderingen. Over 10 jaar gemiddeld 0,6% opwaardering.

In de kerncijfers zijn de portefeuillerendementen voor alle objecten opgenomen; in onderstaande tabel alleen voor de standing investments.

Woningen: standing investments	Altera Vastgoed Direct	Indirect	Totaal	IPD/ROZ index Direct	Indirect	Totaal
2012	4,3%	-4,5%	-0,3%	4,3%	-3,6%	0,6%
2011	4,0%	-1,4%	2,6%	4,1%	-2,1%	1,9%
2010	4,1%	-1,2%	2,8%	4,0%	-1,1%	2,9%
2009	3,9%	-9,1%	-5,5%	3,7%	-5,8%	-2,2%
2008	3,8%	-2,4%	1,3%	3,6%	-0,8%	2,8%
3-jaars	4,1%	-2,4%	1,7%	4,2%	-2,3%	1,8%
5-jaars	**4,0%**	**-3,8%**	**0,1%**	**4,0%**	**-2,7%**	**1,2%**
10-jaars	4,0%	1,2%	5,2%	4,0%	1,1%	5,1%

Het rendementsverschil tussen standing investments en alle objecten is over 2012 0,3%-punt. Dit vloeit onder andere voort uit de aankoopkosten van ruim 1% op de medio 2012 ingebrachte woningportefeuille van de toegetreden aandeelhouder.

Beleggingsresultaat

forse toename direct beleggingsresultaat

Het jaar 2012 is afgesloten met een totaal beleggingsresultaat van - € 2,8 miljoen, een daling ten opzichte van 2011 met € 12,3 miljoen, mede door een afname van het indirect beleggingsresultaat met € 16,5 miljoen. Het direct beleggingsresultaat is met 27,5% toegenomen van € 15,2 miljoen in 2011 naar € 19,4 miljoen in 2012. De onderbouwing van deze forse stijging is als volgt:

	in € x mln	Effect
Direct beleggingsresultaat 2011	15,2	
Opleveringen in 2011 (Utrecht, Rotterdam) en 2012 (Nijmegen, Amsterdam, Utrecht, Aerdenhout, Dordrecht)	+1,5	+10,0%
Toetreding aandeelhouder met vastgoed medio 2012	+2,7	+18,0%
Disposities in 2011 (Schijndel) en 2012 (Bergen op Zoom)	-0,4	-2,3%
Overige effecten, per saldo	+0,4	-1,8%
Direct beleggingsresultaat 2012	19,4	+27,5%

De portefeuille is sterk gegroeid door de toetreding van een aandeelhouder medio 2012 (met 713 woningen), door toevoeging aan de exploitatie van 92 woningen, door acquisities en door oplevering van 114 woningen uit de pijplijn. Daarnaast zijn 80 woningen in Bergen op Zoom gedisponeerd. Deze portefeuillemutaties vormen de belangrijke reden van de stijging over 2012 van het direct beleggingsresultaat.

toename bezettingsgraad

De gemiddelde bezettingsgraad is gestegen van 93% naar 95% door de hoge bezettingsgraad (98%) van de medio 2012 toegevoegde complexen en door de uitstekende verhuurresultaten van de opgeleverde pijplijnprojecten. Die waren bij oplevering bijna geheel verhuurd. De mutatiegraad is toegenomen van 12% naar 13%. In 2012 zijn 437 huurcontracten afgesloten, waarvan 83 voor de eerste verhuur (2011: 532 respectievelijk 149).
Het brutonettotraject (nettohuuropbrengsten / bruto huuropbrengsten) is gestegen van 76% naar 78% door relatief lagere exploitatiekosten.

exploitatiewaarde hoger dan uitpondwaarde

Voor de waardering van beleggershuurwoningen volgens de IPD/ROZ taxatierichtlijnen geldt de hoogste van twee waardes: de waarde bij verkoop aan een professionele uitponder en de waarde bij voortgezette exploitatie. Eind 2011 was op totaalniveau de exploitatiewaarde nog 7% lager dan de uitpondwaarde; medio 2012 was dit verschil afgenomen tot 2%. Ultimo 2012 is op totaalniveau de exploitatiewaarde het hoogst (1% hoger). Doorgaans is voor woningen jonger dan 2000 de exploitatiewaarde het hoogst (4% hoger), voor woningen uit de tachtiger jaren is het andersom (1% lager). De achtergrond van deze ontwikkeling is tweeledig. Ten eerste is het uitponden minder attractief geworden door de afname van de woningtransacties van particulieren en de beperktere mogelijkheden voor externe financiering. Tegelijkertijd is de huurmarkt verbeterd. Ten tweede hebben de externe taxateurs in voorgaande jaren bij de exploitatiewaarde te hoge yields gehanteerd. Omdat de uitpondwaarde toen nog de hoogste was, kreeg de bepaling van de exploitatiewaarde onvoldoende aandacht.
Het waarderen op de exploitatiewaarde sluit beter aan op het beleggingsbeleid van Altera. Een ander voordeel is dat toepassing van de exploitatiewaarde de invloed verkleint van de ontwikkeling van de leegwaarde van de woningen. Naar verwachting zal deze trend zich in 2013 doorzetten en zullen de verschillen in benadering tussen de taxateurs op dit punt afnemen.

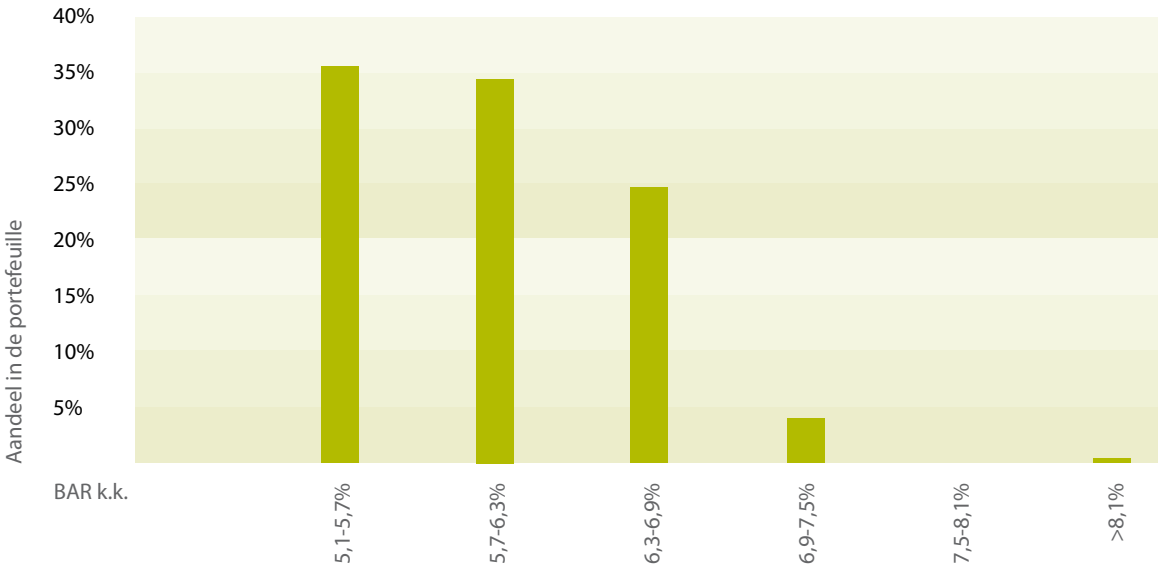
Exploitatiewaarde t.o.v. uitpondwaarde 2007-2012

De portefeuille is in 2012 met 4,6% afgewaardeerd (standing portefeuille met 4,5%). De leegwaardes van de woningen zijn met 6,4% gedaald (landelijk cijfer NVM: -6,6%). De taxatiewaarde (veelal dus de exploitatiewaarde) gedeeld door de leegwaarde bedraagt ultimo 2012 81%; eind 2011 was dit 79%. Het bruto aanvangsrendement (BAR, kosten koper) is gestegen van 5,7% naar 5,9%.
De spreiding van de waardemutaties over de complexen is in onderstaande tabel toegelicht.

Waardemutaties	Waardemutaties in % t.o.v. ult. 2011	Relatief aandeel op totale waardemutatie	Aantal complexen
<-10%	-12,7%	21,7%	5
Tussen -10% en -5%	-6,6%	46,9%	24
Tussen -5% en -2,5%	-3,6%	32,0%	26
Tussen -2,5% en 0%	-1,4%	8,2%	22
>0%	3,8%	-8,8%	12
Totaal	-3,9%	100,0%	89

De spreiding van de waardering ultimo 2012 naar het bruto aanvangsrendement (BAR kosten koper) is als volgt:

Spreiding BAR k.k.



negatief effect taxateurswisseling

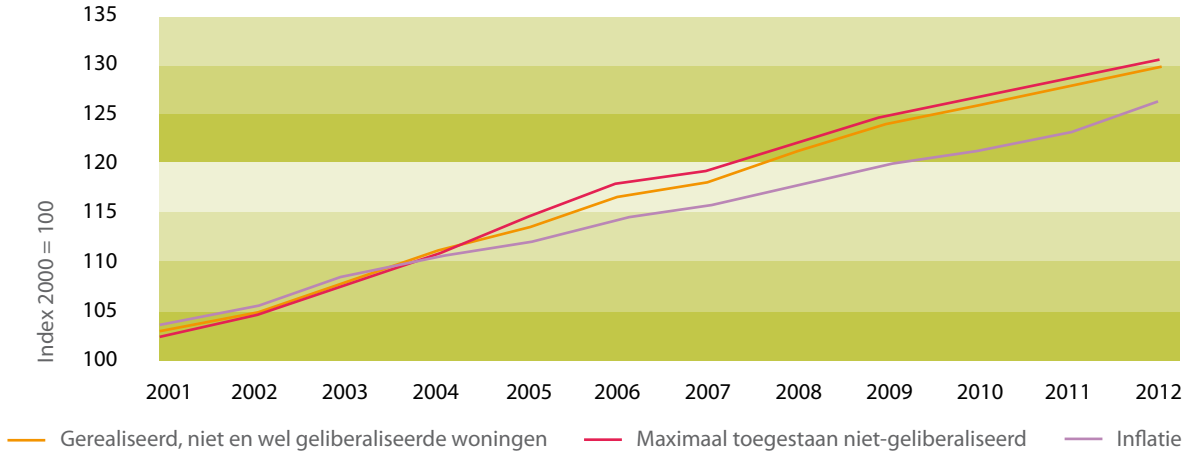
Altera wisselt per object om de drie jaar van externe taxateur. Gespreid over vier kwartalen zijn in 2012 20 woningobjecten van taxateur gewisseld. Dit heeft geleid tot een afwaardering ten opzichte van de vorige taxatie met 2,8%, iets hoger dan de afwaardering van objecten zonder taxateurswisseling.

effect aankoopkosten

Het indirect beleggingsresultaat is tevens beïnvloed door de aankoopkosten van € 1,1 miljoen voor de medio 2012 toegevoegde objecten (2% overdrachtsbelasting over € 106 miljoen, waarvan de helft ten laste van de toetredende aandeelhouder) en voor de andere in 2012 in exploitatie genomen objecten (effect van € 1,7 miljoen). Voorts is € 0,6 miljoen (2011: € 0,1 miljoen) aan compensatie overdrachtsbelasting van toetredende aandeelhouders ten gunste van het indirect beleggingsresultaat gebracht. Een nadere uitleg staat in de definitielijst achter in dit verslag.

Huurontwikkeling en exploitatiekosten

De door Altera Vastgoed gerealiseerde jaarlijkse huurverhoging per 1 juli, afgezet tegen de maximaal toegestane huur en de inflatie, was sinds 2000 als volgt:



Huurverhoging woningen Altera Vastgoed per 1 juli: de cumulatieve huurverhoging vanaf 2000 ligt boven de inflatie

2% huurverhoging medio 2012

Per 1 juli 2012 heeft Altera Vastgoed een huurverhoging gerealiseerd van 2,0%; in 2011 was dit 1,4%. Voor de niet-geliberaliseerde woningen heeft het ministerie van BZK de toegestane huurverhoging voor 2012 gemaximeerd op de inflatie van het voorafgaande jaar: 2,3% (2011: 1,3%).

De exploitatiekosten (inclusief servicekosten leegstand) zijn in 2012, ten opzichte van de theoretische huuropbrengsten, met 2%-punt gedaald, met name door een lagere last voor oninbare huurvorderingen.

Exploitatiekosten	2012	2011
Onderhoudskosten	10%	10%
Vaste lasten	4%	4%
Beheerkosten	3%	3%
Overig	4%	6%
Totaal	21%	23%

De huurachterstand van meer dan 90 dagen was ultimo 2012 verbeterd tot 0,8% van de jaarhuur (2011: 1,5%).

Portefeuillemutaties en overige toelichtingen
In 2012 is de exploitatieportefeuille gegroeid van 2.607 woningen naar 3.444 (+32%). De mutaties zijn als volgt:

Portefeuillemutaties	Aantal	Type	Datum	Investering (in € x mln)	Jaarhuur (in € x mln)
Uit pijplijn					
Nijmegen Irene Vorrinkstraat	53	MGW	Januari	12,3	606
Dordrecht Overkamppark	33	MGW	April/Augustus	7,4	379
Utrecht Diamantweg	28	MGW	September	5,9	351
	114			25,6	1.336
Acquisities gerealiseerde complexen					
Aerdenhout Boekenroodeweg	24	MGW	April	10,0	502
Amsterdam Blankenstraat	68	MGW	November	21,0	974
	92			31,0	1.476
Toetreding met vastgoed					
Eengezinswoningen 1980-1990	193	EGW	Augustus	28,5	1.593
Eengezinswoningen > 1990	165	EGW	Augustus	26,2	1.534
Meergezinswoningen 1980-1990	63	MGW	Augustus	9,7	529
Meergezinswoningen > 1990	292	MGW	Augustus	42,5	2.632
	713			106,8	6.288
Disposities					
Bergen op Zoom	-80	EGW	Mei	-10,1	-659
Gulpen	-2	EGW	September/November	-0,4	-18
	-82			-10,5	-677
Totaal	837			152,9	8.423

zekere pijplijn van € 50 mln

Aan de zekere pijplijn zijn in 2012 geen objecten toegevoegd. De zekere pijplijn bedraagt ultimo 2012 € 50 miljoen, waarvan € 23 miljoen aan termijnen is betaald. Daarnaast heeft Altera een intentieovereenkomst getekend voor 75 nog te realiseren appartementen aan de Bilderdijkkade in Amsterdam.
Altera onderzoekt momenteel diverse proposities, met een nadruk op bestaande complexen van woningcorporaties in de vrije huursector. In 2012 heeft Altera op deze wijze al twee complexen verworven in Amsterdam en Aerdenhout. Voorts lopen er contacten met ontwikkelende bouwbedrijven voor realisatie van nieuwbouwprojecten die voldoen aan ons programma van eisen. Altera neemt dan een substantieel deel af voor de verhuur. Daarmee kan het bouwbedrijf het project gefinancierd krijgen en beginnen met de bouw.

In 2012 heeft Altera bij 69 eengezinswoningen uit de jaren tachtig een kwaliteitsverbetering doorgevoerd onder gelijktijdige verhoging van de huurprijs (2011: 95).

In 2012 is het aantal aandeelhouders in deze sector toegenomen van 21 naar 23. In totaal is voor € 125,7 miljoen toegetreden en voor € 1,8 miljoen uitgetreden, per saldo een toename van € 123,9 miljoen (2011: toetreding per saldo van € 29,7 miljoen).

commitments van € 119 mln

Ultimo 2012 was € 7 miljoen beschikbaar voor beleggingen. Daarnaast hebben aandeelhouders zich gecommiteerd voor toetredingen voor een totaal van € 119 miljoen.

Vooruitzichten voor 2013

Gemiddelde bezettingsgraad	95%
Brutonettotraject	75%
Direct portefeuillerendement	4,4%

Voor 2013 gaat Altera uit van een gemiddelde bezettingsgraad van 95%, in lijn met 2012. De prognose voor het indirect rendement voor 2013 is -3 tot -4%.

» Woningen

Plaats	Adres	Bouwjaar	Verhuurbare eenheden	Theoretische huur in € x mln	Bezettings-graad
Appartementen					
Aerdenhout	Boekenroodeweg	2012	24	0,5	71%
Alkmaar ***	Paternosterstraat	1985	72	0,5	98%
Almere	Kapitein de Langestraat	1995	87	0,8	92%
Alphen a/d Rijn	Sint Jorisstraat, Julianastraat	2005	40	0,5	89%
Amersfoort	Forel	2006	23	0,3	91%
Amstelveen	Marne	1972	84	0,7	90%
Amsterdam	Blankenstraat	2011	68	1,0	100%
Amsterdam	Jacob Burggraafstraat	2004	34	0,5	85%
Apeldoorn *	Sprengenweg, Staringlaan	1968	20	0,2	91%
Apeldoorn	Molenstraat	2005	44	0,5	74%
Baarn *	Stationsweg, e.a.	1985	23	0,2	100%
Culemborg	Voermansgilde	2004	15	0,2	100%
Den Haag *	Kalhuisplaats	1985	63	0,5	95%
Den Haag	Loevesteinlaan	2009	72	0,8	94%
Den Haag	Laan van Wateringse Veld	2009	68	0,8	93%
Dordrecht	Van Eesterenplein	1994	96	0,8	99%
Dordrecht	Overkamppark	2012	33	0,4	100%
Enschede	Esmarkelaan	2008	23	0,2	41%
Harderwijk	Bachdreef	1994	41	0,4	97%
Harderwijk	Oldenallerhout	2005	28	0,3	100%
Heemskerk	Ganzenveer	2006	27	0,3	95%
Heerhugowaard	Jade	2005	56	0,7	98%
Hendrik Ido Ambacht *	Ring, Avelingen	1997	32	0,4	91%
Hoofddorp	Markenburg	1992	54	0,4	100%
Hoofddorp	Ter Veenlaan	2008	69	0,6	100%
Maarssen	Waterstede	2005	60	0,7	95%
Maastricht *	Remulanet	1996	59	0,6	95%
Meppel *	De Putstoel	1977	28	0,3	95%
Nijmegen	Irene Vorrinkstraat	2011	53	0,6	100%
Rotterdam	Hesseplaats	2011	58	0,6	100%
Schiedam ***	Selma Lagerlofborg, e.a.	2004	24	0,2	100%
Schiedam ***	Olof Palmeborg, e.a.	2005	66	0,6	100%
Uden	Pastoor Spieringsstraat	1998	34	0,4	96%
Utrecht	Diamantweg	2012	28	0,4	100%
Utrecht	Huis te Zuylenlaan	2006	39	0,4	88%
Utrecht	Operettelaan	2008	22	0,3	73%
Utrecht	Burchtplein, Zuiderburcht	2011	38	0,4	100%
Wormerveer	Houtkade, Krommenieerweg	1997	36	0,3	97%
Zoetermeer **	Noordwaarts, e.a.	1989	48	0,3	96%
Zoetermeer	Haussmannruimte	2004	44	0,5	95%
Zwolle	Van der Capellenstraat, e.a.	1986/2009	104	0,8	98%
			1.937	**19,8**	**94%**
Eengezinswoningen					
Almere	Eeuwenweg	1997	35	0,4	97%
Amersfoort	Glorie van Hollandgaarde, e.a.	1995	29	0,3	93%
Assen	Papayapad, Perzikstraat	2005	33	0,3	91%
Bemmel	Gersthof	1987	21	0,2	86%
Best	Plataan, Salderes	1985	36	0,3	97%
Bocholtz	Elisabethstraat, Jacobusstraat	1989	24	0,2	96%

Breda	Kerkuil, Blauwvoet, Havik	1988	39	0,3	100%
Breda	Deinzestraat, Bornemstraat	1989	36	0,3	94%
Deurne	Veenmossingel, Wollegras	1985	32	0,3	90%
Deurne	Veenmossingel, Wollegras	1986	42	0,3	95%
Deventer	Esdoornlaan, Espad	1986	40	0,3	100%
Doorn*	Simon Vestdijkhof, e.a.	1986	36	0,3	100%
Eerbeek	Odinkerf, Papiermakerserf, e.a.	1986	26	0,2	88%
Groesbeek	Mansberg	1986	38	0,3	94%
Gulpen	Groeneweg	1988	18	0,2	95%
Haarlem	Chris Soumokilstraat, e.a.	1988	93	0,8	100%
Haarlem	Vrijheidsweg, Sutan Sjahrirstraat	1988	30	0,3	100%
Harderwijk	Bachdreef	1994	15	0,2	93%
Horst	Convent	1990	18	0,1	100%
Maasbracht	Boegstraat, Roefstraat	1989	18	0,1	100%
Maassluis	Stellingmolen, Walmolen, Bergmolen	1988	23	0,2	100%
Maastricht	Bolderikweerd, Lavendelweerd, e.a.	1989	17	0,2	100%
Malden	Dravok, De Bries, Zwenkgras	1985	55	0,5	96%
Nieuw-Vennep	Koperslager, Grutter, Tolgaarder, Baker	1987	46	0,4	100%
Oldenzaal	Zevenblad	1985	26	0,2	100%
Oosterhout	Admiraalsdam, Herendam, Drostendam	1988	51	0,5	98%
Oosterhout	Max Havelaardreef, e.a.	1996	38	0,3	94%
Oudenbosch	Lage Made, Veenblok	1980	35	0,3	88%
Rosmalen	Alverborch, Zalmborch, e.a.	1985	40	0,4	100%
Sassenheim	Evert van Dijkpad, Parmentierpad	1986	31	0,3	93%
Soesterberg	Gemini, Mercury	1986	60	0,5	100%
Steenbergen	Noorddonk, Vriezendijk	1984	50	0,4	94%
Steenbergen	Leurschans	1988	11	0,1	99%
Tilburg	Abdij van Bernestraat, e.a.	1988	32	0,3	93%
Tilburg	Harmelenstraat, e.a.	1991	24	0,2	100%
Tilburg	Kerkdrielstraat	1990	24	0,2	100%
Uden	Abdijlaan, Klemvogel	1988	42	0,3	97%
Udenhout	Helmkruid, Anemoon	1986	22	0,2	100%
Udenhout	Anemoon, Kamille, Sint Janskruid	1988	14	0,1	100%
Valkenswaard	De Meule, De Maalsteen, De Meelkuip	1985	35	0,3	100%
Valkenswaard	De Meule	1987	14	0,1	92%
Voorhout	Kruidenschans, Lavendelweg, e.a.	1987	47	0,4	98%
Waalwijk	Rembrandtpark	1986	31	0,3	97%
Zevenaar	Monnetstraat, Spaakstraat	1985	40	0,3	85%
Zoetermeer	Stellendamstraat	2005	22	0,2	91%
3 objecten < € 1 mln			18	0,2	100%
			1.507	**13,0**	**96%**
Totaal			**3.444**	**32,8**	**95%**
Deelbelang (50%)			-	-0,2	
Totaal			**3.444**	**32,6**	**95%**

* Inclusief enkele winkel- of kantoorruimten ** Deelbelang *** Grond in erfpacht (niet eeuwigdurend)

Zekere pijplijn appartementen (omvang € 50 mln)

Plaats	Locatieaanduiding	Oplevering	Verhuurbare eenheden	Fase	Theoretische huur in € x mln
Rotterdam	Mauritsweg	2013	48	Bouw	0,6
Nijmegen	Park Malderborgh	2014	28	Plan	0,3
Amstelveen	Groenelaan	2014	113	Bouw	1,4
			189		2,3

Sector Winkels

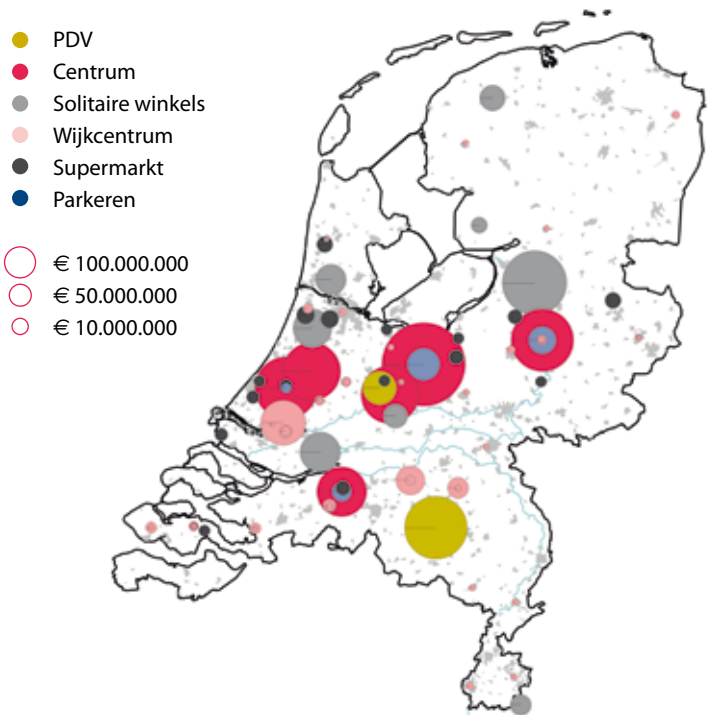
Wormerveer

» Strategie

Structuurkenmerken winkelmarkt
- Bestaand fijnmazig winkelapparaat in stand gehouden door regulering van planmatige ontwikkelingen waardoor voorraad niet te sterk is gegroeid
- Structuur van winkelmarkt die zich geleidelijk aanpast aan veranderende bestedingspatronen en locatievoorkeuren van consumenten

Visie en beleid
- Gericht op dominante posities in het verzorgingsgebied die beantwoorden aan de winkelmotivatie (dagelijks, doelgericht of vergelijkend winkelen) met een bijpassende winkelbeleving
- Primaire winkellocaties (hoofdwinkelstraten) hebben een blijvende aantrekkingskracht op consumenten door veelzijdigheid winkelaanbod, aantrekkelijkheid van verblijfsklimaat en aanbod van nevenvoorzieningen
- Grotere planmatig ontwikkelde winkelcentra op het niveau van de grotere kernen, stadsdelen of wijken bieden door hun dominantie op het gebied van frequenter gekochte artikelen mogelijkheden voor toekomstige huurgroei (en daarmee waardegroei)

Uitwerking
- Dominantie van primaire locaties en planmatig ontwikkelde winkelcentra
- Geografische focus op grote steden (minimaal 150.000 m² winkelareaal) en op kernen met meer dan 25.000 inwoners en een sterke regionale verzorgingsfunctie, in gebieden met een bovengemiddelde bevolkingsgroei



» Marktontwikkelingen

omzetdaling, behalve bij supermarkten

Omzetdaling winkels

De omstandigheden voor de winkelmarkt bleven in 2012 ongunstig en er zijn nog geen tekenen van een spoedig herstel. Het consumentenvertrouwen bleef op een laag niveau en de consument hield de hand op de knip. Hierdoor lag de omzet in de detailhandel 1% lager dan in 2011. Consumenten bezuinigden met name op non-food producten (-3,8%). Supermarkten wisten nog wel een omzetgroei van 3% te realiseren.

hogere leegstand

Oplopende leegstand en dalende winkelhuren

De winkelleegstand nam licht toe tot 6,7%. Niet alleen zelfstandige winkeliers zijn door de economische omstandigheden steeds vaker gedwongen hun zaak te sluiten. Dat lot treft ook grotere ketens, met name in de kleding- en schoenenbranche. In de aanloopstraten beginnen leegstaande panden meer en meer een stempel op het straatbeeld te drukken, maar ook in de A1-winkelstraten stijgt de leegstand licht. De winkelhuren op A1-locaties daalden in 2012 met gemiddeld 0,9%. Alleen de tophuren van solitaire winkelpanden in de grootste winkelsteden vertoonden nog een lichte groei. Het topsegment waarop de grote internationale retailers zich richten wordt steeds kleiner. In steden met minder dan 100.000 inwoners daalden de tophuren met 1,6% (bron: JLL).

multi-channel strategie

Internetwinkelen

De internetverkopen kwamen in 2012 uit op € 9,9 miljard, ongeveer 10% hoger dan in 2011. Vooral in de kledingbranche was de groei fors. Winkelketens spelen hierop in met een multi-channel strategie met behoud van de fysieke winkel. Er ontstaan meer pilot-stores in de hoofdwinkelcentra. Het accent verschuift van louter verkoop naar beleving van het product en het leveren van service en informatie.
In wijkwinkelcentra ontstaan steeds meer nieuwe concepten die inspelen op de nog altijd bestaande problemen rondom de logistieke afhandeling van online gekochte producten.

nieuwbouwplannen geschrapt

Dalend planvolume

Eind 2012 stond er voor 2,9 miljoen m^2 aan bouw en uitbreiding van winkelcentra op stapel, een afname van de planvoorraad met 9% ten opzichte van ultimo 2011 (bron: Neprom). Deze daling komt door het schrappen van plannen, het geringe aantal nieuwe voorgenomen investeringen en een dalend aantal lopende projecten. Een groot project dat van tafel ging, was het factory outlet center Bleizo nabij Zoetermeer, dat een oppervlakte van 20.000 m^2 zou krijgen. Het plan werd verworpen door Provinciale Staten van Zuid-Holland.

schaarste op beleggingsmarkt

Beleggingsmarkt

Het beleggingsvolume in winkelvastgoed lag een stuk lager dan in 2011. Er is nog altijd een aanhoudende vraag naar A-winkelruimten. Omdat dit product nauwelijks op de markt komt, bleef het aantal transacties gering. Unibail Rodamco en Corio hebben hun strategie nadrukkelijker gericht op grootschalige winkelgebieden waardoor een aantal kleinere centra verkocht is of verkocht zal worden.

Vooruitzichten

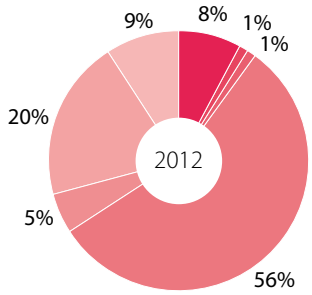
Door het gebrek aan vertrouwen blijft de consument waarschijnlijk ook in 2013 spaarzaam. Een spoedig herstel van de detailhandelsomzetten lijkt dan ook niet voor de hand te liggen. Een verder oplopende leegstand ligt in de lijn der verwachtingen. Daarbij zal de detailhandel een antwoord moeten vinden op het snel groeiende aandeel van internetwinkelen, onder andere door meer beleving en onderscheidend vermogen te bieden. Enige terughoudendheid bij de realisatie van nieuwe winkels blijft gezien deze ontwikkelingen gewenst.

» Portefeuille

	Ultimo 2012	Ultimo 2011
Portefeuillekenmerken		
Exploitatieportefeuille	€ 745 mln	€ 716 mln
Zekere pijplijn	€ 107 mln	€ 42 mln
Theoretische jaarhuur	€ 52,0 mln	€ 48,6 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	7,0%	6,8%
Aantal objecten	85	83
Aantal huurcontracten	607	602
Contracthuur t.o.v. herzieningshuur	+6%	+3%
Gemiddelde resterende looptijd huurcontracten	4,5 jaar	4,5 jaar
Gemiddelde huur	€ 203 per m²	€ 201 per m²
Bezettingsgraad	97%	98%
Segmentatie		
Solitaire winkels		
Waarde deelportefeuille	€ 116 mln	€ 105 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	7,0%	6,6%
Bezettingsgraad	94%	97%
Supermarkten		
Waarde deelportefeuille	€ 56 mln	€ 56 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	7,5%	7,3%
Bezettingsgraad	100%	100%
Winkelcentra inclusief PDV/GDV en parkeergarages		
Waarde deelportefeuille	€ 573 mln	€ 555 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	6,9%	6,8%
Bezettingsgraad	97%	98%

» Portefeuillesamenstelling

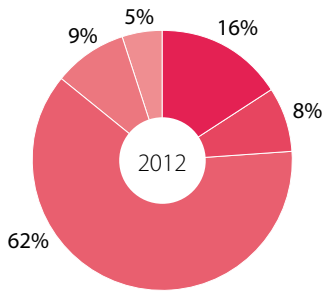
Winkelhiërarchie



Tweederde (66%) is gelegen in de hoofd-winkelgebieden en binnensteden

- Binnensteden
- Stadsdeelcentra
- Winkelstraten
- Hoofdwinkelgebied groot/klein
- Kernverzorgend groot/klein
- Wijk-/buurtcentra
- PDV/GDV

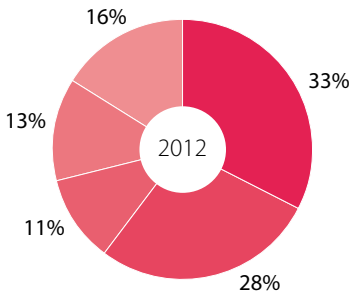
Winkelsoorten



Winkelcentra zijn dominant

- Solitair
- Supermarkten
- Winkelcentra
- PDV
- Parkeergarages

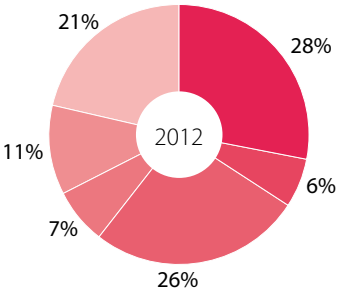
Grootteklassen



Combinatie van grote en kleine objecten

- > € 50 mln (4 obj.)
- € 25 mln - € 50 mln (5 obj.)
- € 15 mln - € 25 mln (4 obj.)
- € 5 mln - € 15 mln (10 obj.)
- < € 5 mln (62 obj.)

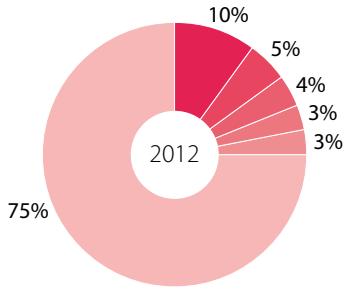
Branchering huurders



Evenwichtige spreiding over branches

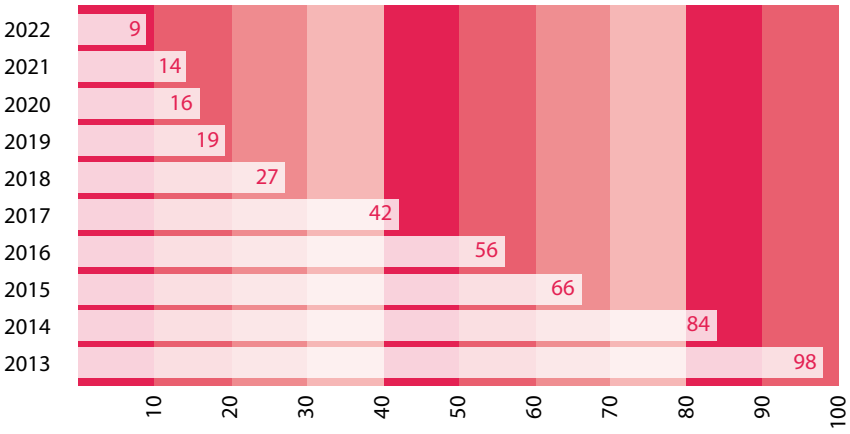
- Overige non-food incl. warenhuizen
- Wooninrichting
- Mode
- Niet-winkels (parkeren en wonen)
- Diensten en horeca
- Food

Top 5 huurders



- Ahold
- Q-Park
- Blokker
- Jumbo
- AS Watson
- Overig

Resterende huur



Tot en met 2015 loopt ten minste 66% van de huur door

» Kerncijfers

in € x miljoen, tenzij anders vermeld	2012	2011	2010	2009	2008	3-jaars 2010-2012	5-jaars 2008-2012	10-jaars 2003-2012
Rendementen								
Direct portefeuillerendement	6,2%	6,2%	6,3%	6,3%	5,8%	6,2%	6,2%	6,4%
Indirect portefeuillerendement	-2,9%	0,2%	0,6%	-4,1%	-2,9%	-0,7%	-1,8%	1,5%
Totaal portefeuillerendement	3,1%	6,4%	7,0%	2,0%	2,8%	5,5%	4,2%	8,0%
Organisatiekosten	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
Effect t.o.v. vol belegd	0,0%	-0,1%	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,0%
Beleggingen niet in IPD/ROZ	-	-	0,0%	0,2%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%
Definitieverschillen	0,0%	0,1%	0,4%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	-0,1%
Fondsrendement	2,7%	6,2%	6,9%	1,9%	2,8%	5,3%	4,1%	7,6%
Dividendrendement	5,7%	5,7%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	6,1%

	2012	2011	2010	2009	2008
Overig					
Bezettingsgraad gemiddeld	98%	98%	99%	99%	99%
Bezettingsgraad ultimo	97%	98%	99%	99%	99%
Netto / brutohuuropbrengsten	89%	89%	90%	90%	90%
Bruto aanvangsrendement k.k. jaarultimo	7,0%	6,8%	6,9%	7,0%	6,6%
Gem. aantal uitstaande aandelen (x mln)	604,3	586,2	508,3	409,5	412,7
Aantal uitstaande aandelen, jaarultimo (x mln)	619,5	584,4	587,6	406,6	436,1
Totaal beleggingsresultaat per aandeel (€ x 1)	0,034	0,076	0,084	0,024	0,039
Net asset value per aandeel, jaarultimo (€ x 1)	1,204	1,240	1,234	1,216	1,265

» Sector Winkels Balans

Voor uitkering slotdividend (bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Activa			
Beleggingen			
Vastgoed	1	744.960	716.234
Overige vaste activa			
Overig		65	75
Vlottende activa			
Debiteuren		616	723
Overige vorderingen		550	544
Liquide middelen		10.087	16.895
		11.253	18.162
Totaal activa		756.278	734.471
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	8	309.732	292.202
Agioreserve	9	377.314	351.744
Herwaarderingsreserve	10	81.251	92.077
Algemene reserve	11	-22.566	-11.409
		745.731	724.614
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overige verplichtingen		10.547	9.857
Totaal passiva		756.278	734.471

» Sector Winkels Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	2012	2011
Theoretische brutohuuropbrengsten		50.953	49.473
Leegstand		-1.117	-941
Overig		-210	125
Brutohuuropbrengsten	16	49.626	48.657
Netto servicekosten	17	-57	-158
Exploitatiekosten	18	-5.621	-4.987
Nettohuuropbrengsten		43.948	43.512
Herwaarderingsresultaat beleggingen	19, 20	-21.741	1.111
Netto verkoopresultaat beleggingen	21	-	386
		-21.741	1.497
Organisatiekosten	22	-2.361	-2.213
Compensatie overdrachtsbelasting	23	185	1.677
Netto operationeel resultaat		20.031	44.473
Rentebaten		36	121
Nettoresultaat		20.067	44.594
Direct beleggingsresultaat		41.623	41.420
Indirect beleggingsresultaat		-21.556	3.174
Totaal beleggingsresultaat		20.067	44.594

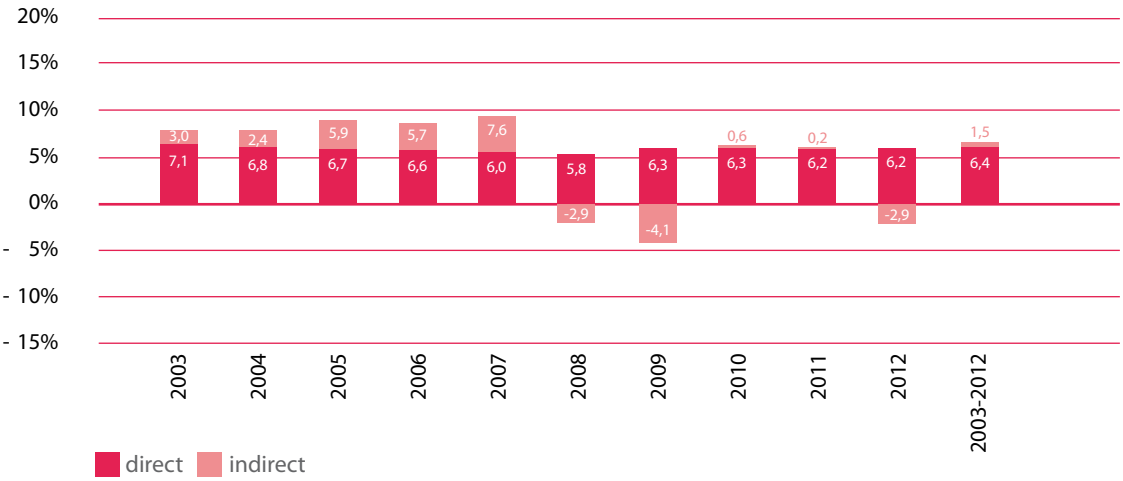
» Toelichting op resultaten 2012

daling fondsrendement door afwaardering

Rendement

Het fondsrendement over 2012 is, door een afwaardering van de portefeuille met 2,9% (2011: 0,2%), gedaald naar 2,7% (2011: 6,2%). Het direct portefeuillerendement is gelijk gebleven op 6,2%.

Portefeuillerendement 10 jaar



Stabiel direct rendement van gemiddeld 6,4%. Forse opwaarderingen in 2005/7, afwaarderingen in 2008/9 en 2012, lichte opwaardering 2010/11. Over 10 jaar gemiddeld 1,5% opwaardering.

In de kerncijfers zijn de portefeuillerendementen voor alle objecten opgenomen, dus inclusief herwaarderingen van de in het verslagjaar verworven en gedisponeerde objecten en de parkeergarages. In onderstaande tabel staan de rendementen voor de standing investments exclusief de parkeergarages (die sinds 2008 in de IPD/ROZ bij overig vastgoed zijn ondergebracht).

Winkels: standing investments (vanaf 2008 excl. parkeergarages)	Altera Vastgoed Direct	Indirect	Totaal	IPD/ROZ index Direct	Indirect	Totaal
2012	6,3%	-3,3%	2,8%	6,1%	-1,7%	4,2%
2011	6,2%	0,3%	6,5%	6,2%	1,4%	7,6%
2010	6,5%	1,1%	7,6%	6,2%	1,5%	7,8%
2009	6,3%	-4,0%	2,1%	6,2%	-3,6%	2,4%
2008	5,9%	-2,7%	3,1%	6,0%	-0,5%	5,5%
3-jaars	6,3%	-0,7%	5,6%	6,1%	0,4%	6,5%
5-jaars	**6,2%**	**-1,7%**	**4,4%**	**6,1%**	**-0,6%**	**5,5%**
10-jaars	6,4%	1,7%	8,2%	6,5%	2,2%	8,8%

effect aankoopkosten

Het verschil tussen de rendementen van de standing investments en alle objecten bedroeg in 2012 0,3%-punt. Dit is onder meer terug te voeren op de betaalde 6% overdrachtsbelasting (waarvan de helft voor rekening van de toetredende aandeelhouder) bij de toetreding, medio 2012, van een aandeelhouder met vastgoed voor € 28,5 miljoen. De niet-standing investments omvatten voorts het herontwikkelingsproject Ekkersrijt.

Beleggingsresultaat

direct beleggingsresultaat vrijwel constant

Het jaar 2012 is afgesloten met een totaal beleggingsresultaat van € 20,1 miljoen. Dat is een daling ten opzichte van 2011 met € 24,5 miljoen, veroorzaakt door een afname van het indirect beleggingsresultaat met € 24,7 miljoen. Het direct beleggingsresultaat is met een toename van 0,5% van € 41,4 miljoen in 2011 naar

€ 41,6 miljoen in 2012 vrijwel constant gebleven. De onderbouwing van deze lichte stijging is als volgt:

	in € x mln	Effect
Direct beleggingsresultaat 2011	41,4	
Oplevering in 2011 (Deventer)	+0,4	+1,0%
Toetreding aandeelhouder met vastgoed medio 2012	+0,9	+2,3%
Dispositities in 2011 (Houten, Maarheze, Voerendaal, Zuidland)	-0,7	-1,7%
Overige effecten, per saldo	-0,4	-1,1%
Direct beleggingsresultaat 2012	41,6	+0,5%

De gemiddelde bezettingsgraad is evenals in 2011 uitgekomen op 98%. Op jaareinde is de bezettingsgraad gedaald naar 97%. Het aantal opzeggingen is in 2012 toegenomen en de huuronderhandelingen zijn scherper dan in voorgaande jaren. Het brutonettotraject (nettohuuropbrengsten / bruto huuropbrengsten) ligt evenals voorgaand jaar op 89%.

aanvangsrendement van 6,8% naar 7,0%

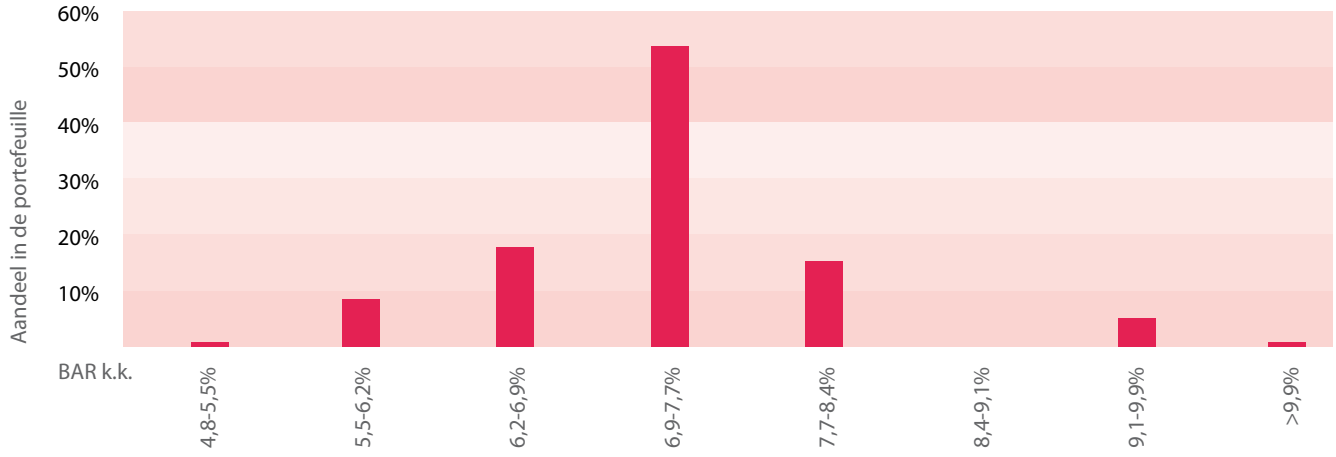
De portefeuille (inclusief parkeergarages) is in 2012 met 2,9% afgewaardeerd (standing portefeuille 2,6%) door een daling van de door de externe taxateurs gehanteerde huurherzieningshuurwaarde. De toegepaste yields zijn op portefeuilleniveau gelijk gebleven. Het bruto aanvangsrendement (BAR, kosten koper) is gestegen van 6,8% naar 7,0%.

De spreiding van de waardemutaties over de objecten is in onderstaande tabel toegelicht. De waardedaling is grotendeels veroorzaakt bij 20 objecten met een afwaardering tussen 5 en 10%.

Waardemutaties	Waardemutaties in % t.o.v. ult. 2011	Relatief aandeel op totale waardemutatie	Aantal complexen
<-10%	-19,0%	9,0%	9
Tussen -10% en -5%	-6,4%	75,4%	20
Tussen -5% en -2,5%	-3,2%	21,6%	11
Tussen -2,5% en 0%	-1,5%	10,7%	18
Tussen 0% en 2,5%	0,7%	-2,3%	16
Tussen 2,5% en 5%	4,7%	-14,4%	11
Totaal	-2,9%	100,0%	85

De spreiding van de waardering ultimo 2012 naar het bruto aanvangsrendement (BAR kosten koper) is als volgt:

Spreiding BAR k.k.



klein effect taxateurswisseling

Altera wisselt per object om de drie jaar van externe taxateur. Gespreid over vier kwartalen zijn in 2012 18 winkelobjecten van taxateur gewisseld. Dit heeft geleid tot een afwaardering ten opzichte van de vorige taxatie met 2,2%, iets hoger dan de afwaardering van objecten zonder taxateurswisseling.

Het indirect beleggingsresultaat is ook beïnvloed door de aankoopkosten van € 0,9 miljoen voor de medio 2012 toegevoegde objecten (6% overdrachtsbelasting over € 28,5 miljoen, waarvan de helft ten laste van de toetredende aandeelhouder). Aan compensatie overdrachtsbelasting van toetredende aandeelhouders is voorts € 0,2 miljoen (2011: € 1,7 miljoen) ten gunste gebracht van het indirect beleggingsresultaat. Een nadere uitleg staat in de definitielijst achterin dit verslag.

Huurontwikkeling en exploitatiekosten
De ontwikkeling van de theoretische huuropbrengsten in 2012 was als volgt:

Ontwikkeling stand theoretische jaarhuur	2012	2011
Indexering	2,0%	1,9%
Huuraanpassing (exclusief indexering)	0,7%	0,1%
Portefeuillemutaties	4,3%	-1,1%
Mutatie gedurende jaar	7,0%	0,9%

Het verhuurvolume ligt ongeveer op het niveau van 2011. De verhuurtransacties zijn als volgt samengevat:

Verhuurtransacties	2012	2011
Aantal afgesloten huurcontracten en verlengingen	49	54
Aantal m²	22.860 m²	33.963 m²
Nieuwe huursom op jaarbasis	€ 4,1 mln	€ 4,2 mln
Nieuwe huursom t.o.v. vorige contracthuur	-0,6%	+1,6%
Nieuwe huursom t.o.v. markthuur volgens externe taxateur	+2,2%	+3,2%

toename aantal opzeggingen

Het in 2012 gerealiseerde huurvolume was € 4,1 miljoen: € 0,3 miljoen voor contracten voor de herontwikkeling van het complex op woonboulevard Ekkersrijt, € 1,6 miljoen voor nieuwe huurovereenkomsten en € 2,2 miljoen voor verlengingen en indeplaatsstellingen. In het algemeen zijn nieuwe contracten afgesloten licht boven de door de externe taxateur gehanteerde markthuur. Het aantal opzeggingen is in 2012 toegenomen, waarbij dit niet altijd tot een daadwerkelijk vertrek leidde of zal leiden. Van de ultimo 2012 lopende huurcontracten is € 1,1 miljoen (21 contracten) opgezegd. De gemiddelde resterende huur ten opzichte van de contracthuur aan het eind van het jaar is 4,5 jaar gebleven.
De huurachterstand van meer dan 90 dagen bedraagt ultimo 2012 0,3% van de jaarhuur (2011: 0,2%).

De exploitatiekosten (inclusief servicekosten leegstand) zijn ten opzichte van de theoretische huuropbrengsten in 2012 licht gestegen van 10% naar 11% door hogere kosten voor oninbare vorderingen en servicekosten voor leegstaande ruimten.

Exploitatiekosten	2012	2011
Onderhoudskosten	3%	2%
Vaste lasten	3%	3%
Beheerkosten	2%	3%
Overig	3%	2%
Totaal	11%	10%

Portefeuillemutaties en overige toelichtingen

twee objecten verworven

De portefeuille is medio 2012 uitgebreid met twee van een toetredende aandeelhouder verkregen objecten: een winkellocatie in het centrum van Den Bosch en een winkelcentrum in Wormerveer voor totaal € 28,5 miljoen kosten koper en een huurwaarde van € 2,1 miljoen. De herontwikkeling van Altera's locatie op de woonboulevard Ekkersrijt is uitstekend verlopen: ultimo 2012 was de bezettingsgraad (inclusief voorverhuur voor nog niet opgeleverde gedeelten) 82%. De officiële opening was op 1 maart 2013.
Aan de pijplijnportefeuille is een nog te realiseren winkelcentrum in Waddinxveen toegevoegd van circa 19.000 m^2 met 930 parkeerplaatsen, een huurwaarde van € 4,2 miljoen en BAR vrij op naam van 6,5%. De officiële bouwstart was in november 2012, de oplevering staat gepland voor begin 2015. Voor het pijplijn-project in Rotterdam is na balansdatum in overleg met de ontwikkelaar/bouwer overeengekomen de levering aan Altera definitief niet door te laten gaan.

toetreding met per saldo € 43 mln

In 2012 is het aantal aandeelhouders toegenomen van 24 tot 25. Er is voor € 47,5 miljoen toegetreden en voor € 4,4 miljoen uitgetreden, per saldo een toename met € 43,1 miljoen (2011: afname met € 4,0 miljoen).

Ultimo 2012 was er € 3 miljoen beschikbaar voor beleggingen. Daarnaast hebben aandeelhouders zich gecommiteerd voor toetredingen van per saldo € 12 miljoen.

Vooruitzichten voor 2013

Gemiddelde bezettingsgraad	96%
Brutonettotraject	88%
Direct portefeuillerendement	5,9%

De verwachting is dat het direct portefeuillerendement ondanks een iets lagere bezettingsgraad boven het niveau van 2012 zal uitkomen, als gevolg van de afwaardering in 2012. Voor 2013 gaan wij uit van een indirect rendement van -4% door een daling van de markthuur. Het fondsrendement over 2013 kan dan op circa 2% uitkomen.

De indeling in het portefeuilleoverzicht is gebaseerd op de winkelgebiedtyperingen van Locatus:

Winkelgebiedtypering	Definitie van het winkelgebied
Binnenstad	Binnenstad met > 400 winkels
Stadsdeelcentrum	Planmatig ontwikkeld winkelcentrum met > 50 winkels, aanvullend op binnenstad of hoofdwinkelgebied
Winkelstraat	Winkelstraat in winkelgebied met > 50 winkels in grote stad, niet planmatig ontwikkeld
Hoofdwinkelgebied	Grootste winkelgebied in de woonplaats, onderscheid in groot (200-400 winkels) en klein (100-200 winkels)
Kernverzorgend	Grootste winkelgebied in de woonplaats, onderscheid in groot (50-100 winkels) en klein (5-50 winkels)
Wijkcentrum	Groot: naast een binnenstad of hoofdwinkelgebied met 25-50 winkels Klein: ondersteunende functie met < 25 winkels
Buurtcentrum	Winkelconcentratie met 5-9 winkels
PDV/GDV	Perifere detailhandelsvestiging resp. grootschalige detailhandelsvestiging

» Winkels

Plaats	Adres	Bouwjaar	Winkelgebied typering
Solitair			
Amsterdam **	Kinkerstraat 277-281	< 1970	Winkelstraat
Apeldoorn	Hoofdstraat 98	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Bergen op Zoom	St Josephstraat 17	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Breda	Ginnekenstraat 117	< 1970	Binnenstad
Breda	Karrestraat 2-2a	< 1970	Binnenstad
Breda	Wilhelminastraat 40	< 1970	Winkelstraat
Den Bosch	Marktstraat 6 en 8 / Burg. Loeffplein 1c	< 1970	Binnenstad
Den Bosch	Markt 105	< 1970	Binnenstad
Deventer	Lange Bisschopstraat 64	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Deventer	Lange Bisschopstraat 73	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Deventer	Broederenplein 4-6	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Deventer	Keizerstraat 1	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Goes	Korte Kerkstraat 1	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Goes	Lange Vorststraat 69-71	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Goes	St Adriaanstraat 4, 6, 16-18	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Gouda	Markt 46-47	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Haarlem	Grote Houtstraat 88	< 1970	Binnenstad
Heerlen	Saroleastraat 26	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Hengelo	Nieuwstraat 39	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Maastricht	Kleine Staat 17	< 1970	Binnenstad
Meppel	Woldstraat 5-13	1995	Hoofdwinkelgebied
Middelburg	Lange Delft 60-62	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Rockanje	Dorpsplein 14, 18, 20, 25	1998	Kernverzorgend
Roermond	Steenweg 6	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Rotterdam	Korte Lijnbaan / Lijnbaan	< 1970	Binnenstad
Rotterdam	Zuidplein H 439-441	1972	Stadsdeelcentrum
Rotterdam	Zuidplein H 748	1972	Stadsdeelcentrum
Uden	Brabantplein / Pastoor Spieringsstraat	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Weert	Langstraat 15	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Winschoten	Langestraat 89-93	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Woerden	Voorstraat 14	< 1970	Hoofdwinkelgebied
Woerden	Voorstraat 41	< 1970	Hoofdwinkelgebied
18 objecten < € 1 mln			
Totaal			
Supermarkten			
Alkmaar	Paardenmarkt 2	1985	Binnenstad
Badhoevedorp	Zeemanlaan 2-2a	1972	Kernverzorgend
Brummen	Ambachtstraat 32-38	1995	Kernverzorgend
Den Haag	Weimarstraat 118	< 1970	Winkelstraat
Epe	Sint Martinusplein 8	1995	Hoofdwinkelgebied
Heemstede	Blekersvaartweg 57	1995	Hoofdwinkelgebied
Kapelle	Biezelingsestraat 1	1999	Kernverzorgend
Naarden	Evert de Bruijnstraat 78-82	1996	Buurtcentrum
Oosterhout	Arkendonk 53-55	1979	Buurtcentrum
Putten	Postweg 4-6	1995	Hoofdwinkelgebied
Utrecht	Burg. Reigerstraat 55-57	< 1970	Winkelstraat
Voorthuizen	Hoofdstraat 155	1994	Kernverzorgend

Huurders of formules	Aantal	VVO in m²	Theoretische huur in € x mln	Bezettingsgraad
Boekenvoordeel	1	265	0,1	100%
Invito	1	228	0,1	100%
Kruidvat	1	750	0,2	100%
Bestseller	1	530	0,2	100%
Ziengs Schoenen	1	475	0,2	100%
Gant	1	325	0,1	100%
Esprit, Men at Work, Rabobank	3	2.666	1,0	88%
Bijou Brigitte, e.a.	2	415	0,1	100%
Bijou Brigitte	1	155	0,1	100%
T-Mobile	1	270	0,1	100%
Leeg	0	750	0,1	0%
De Keizer, e.a.	3	531	0,1	100%
Ritel Electronics	1	175	0,1	91%
Papago	1	366	0,1	100%
Kruidvat, e.a.	2	362	0,2	100%
Aktiesport	1	285	0,1	100%
Bestseller	1	225	0,1	100%
Bakker Bart	1	278	0,1	100%
Ici Paris XL	1	780	0,1	100%
KBS Shoes	1	150	0,1	100%
Halfords, e.a.	2	627	0,1	67%
Kruidvat	1	575	0,2	100%
Plus, e.a.	5	1.601	0,2	100%
D-Reizen	1	240	0,1	100%
Claudia Sträter, Mexx, Cityhouse, e.a.	13	4.901	1,7	100%
T-Mobile, UPC	2	160	0,1	100%
De Tuinen	1	430	0,2	100%
Van Haren, Dixons, e.a.	16	3.293	0,7	100%
Etos	1	485	0,1	100%
Xenos, e.a.	3	1.075	0,1	100%
Kompier	1	704	0,1	17%
Esprit	1	750	0,2	85%
	20	3.971	1,0	96%
	92	**28.793**	**8,1**	**94%**
Jumbo	1	2.027	0,3	100%
Albert Heijn, Gall & Gall	2	2.151	0,4	100%
Jumbo, e.a.	3	1.681	0,2	100%
Albert Heijn	1	1.228	0,2	100%
Albert Heijn, Gall & Gall	2	1.765	0,3	100%
Albert Heijn	1	1.846	0,4	100%
C1000, e.a.	2	1.402	0,2	100%
Plus	1	1.369	0,2	100%
Albert Heijn	1	1.860	0,3	100%
Em-te	1	1.707	0,2	100%
Albert Heijn	1	999	0,2	100%
Jumbo, Kruidvat, Bart Smit	3	1.928	0,3	100%

Plaats	Adres	Bouwjaar	Winkelgebied typering
Vriezenveen	Westeinde 14-20	1999	Kernverzorgend
Wateringen	Struyck van Bergenstraat 2	1992	Kernverzorgend
Zoetermeer	Broekwegzijde 148-150	1980	Buurtcentrum
Totaal			
Winkelcentra			
Alphen a/d Rijn	Rijnplein	2005	Hoofdwinkelgebied
Amersfoort	Sint Jorisplein	2000	Hoofdwinkelgebied
Culemborg	Koopmansgildeplein 1-16	2004	Wijkcentrum
Deventer	Boreelplein	2007	Hoofdwinkelgebied
Dordrecht	Van Eesterenplein 12-133	1994	Wijkcentrum
Emmeloord	Beursstraat 1	2009	Hoofdwinkelgebied
Hoofddorp	Markenburg 1-147A	1992	Wijkcentrum
Houten *	Het Rond	1998/2008	Hoofdwinkelgebied
Leeuwarden	Lieuwenburg	1986	Wijkcentrum
Oosterhout	Arendshof	1998	Hoofdwinkelgebied
Vaals	Kerkstraat 2 e.a.	1990/6	Kernverzorgend
Wormerveer	Marktplein / Krommenieerweg	1997	Wijkcentrum
Zoetermeer *	Stadshart Passage	1989	Hoofdwinkelgebied
Zwolle	Van der Capellenstraat, e.a.	1986/2009	Wijkcentrum
Totaal			
PDV/GDV			
Son en Breugel	Ekkersrijt 4101-4127	1988	PDV/GDV
Utrecht	Kaap de Goede Hooplaan 20-100	1988	PDV/GDV
Parkeergarages			
Amersfoort	Sint Jorisplein	2000	Hoofdwinkelgebied
Deventer	Boreelplein	2007	Hoofdwinkelgebied
Oosterhout	Arendshof	1998	Hoofdwinkelgebied
Zoetermeer *	Stadshart Passage	1989	Hoofdwinkelgebied
Totaal			
Deelbelangen (50%)			
Totaal			

Zekere pijplijn (omvang € 107 mln)	Locatieaanduiding	Oplevering
Deventer	Boreel 3e fase	2013
Rotterdam	Mauritsweg	geannuleerd
Son en Breugel	Ekkersrijt	2013
Waddinxveen	Nieuw centrum	2015

* Deelbelang (50%)
** Grond op erfpacht (niet eeuwigdurend)

VVO = aantal m^2 verhuurbaar vloeroppervlak, bepaald volgens NEN 2580 (exclusief woningen)

Huurders of formules	Aantal	VVO in m²	Theoretische huur in € x mln	Bezettingsgraad
Em-te, e.a.	2	2.548	0,4	100%
Albert Heijn	1	1.530	0,3	100%
Albert Heijn	1	1.486	0,3	100%
	23	**25.527**	**4,2**	**100%**
H&M, Media Markt, e.a.	28	15.305	3,3	95%
The Sting, Blokker, Kruidvat, C&A, e.a.	40	16.651	6,0	97%
Lidl, Plus, Kruidvat, e.a.	7	3.428	0,7	100%
Media Markt, Telstar, Jumbo, Bever, e.a.	11	28.098	4,2	100%
Plus, Albert Heijn, Blokker, Hema, e.a.	32	9.088	1,9	99%
Movieskoop Cinemas, e.a.	3	1.710	0,3	100%
Blokker, Albert Heijn, Dirk vd Broek, e.a.	29	7.559	1,7	90%
Hema, Albert Heijn, C1000, e.a.	109	28.054	7,1	98%
Albert Heijn, C1000, e.a.	16	5.651	0,9	89%
V&D, Van Haren, La Place, e.a.	33	8.884	2,5	93%
C1000, Kruidvat, Vögele, e.a.	6	4.194	0,7	93%
Albert Heijn, Coop, Blokker, e.a.	15	5.834	1,1	100%
V&D, Perry Sport, e.a.	75	22.989	7,2	96%
Albert Heijn, Blokker, Hema, Vögele, e.a.	67	17.291	4,2	99%
	471	**174.735**	**41,7**	**97%**
Lodewijks, Prenatal, Montel, e.a.	11	18.670	13	100%
Beter Bed, Baby-Dump, Hartog, e.a.	7	15.899	1,5	100%
	18	**34.569**	**2,8**	**100%**
Q-Park	1	pm	0,9	100%
Q-Park	1	pm	0,9	100%
Q-Park	1	pm	0,4	100%
n.v.t.	n.v.t.	pm	0,2	100%
	3	**pm**	**2,4**	**100%**
	607	**263.624**	**59,2**	**97%**
			-7,2	97%
	607	**263.624**	**52,0**	**97%**

Typologie winkelgebied	Fase	VVO in m²	Theoretische huur in € x mln
Hoofdwinkelgebied	Bouw	1.750	0,3
Binnenstad	Bouw	1.080	0,3
PDV	Bouw	17.000	2,8
Kernverzorgend	Bouw	19.035	4,2
		38.865	7,6

Supermarkt: indien > 75% totale huuropbrengst afkomstig van supermarkt
Aantal huurcontracten: exclusief bovengelegen woningen, antennes, pinautomaten

Sector Kantoren

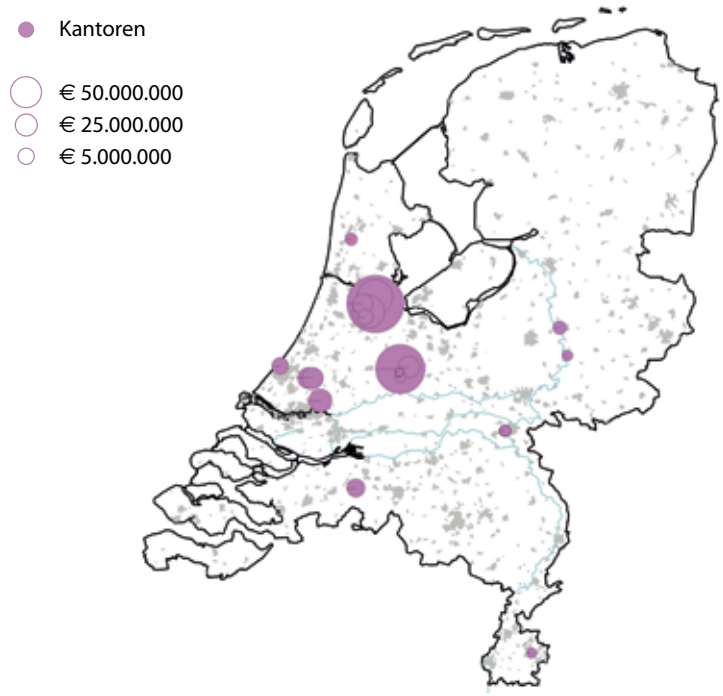
Zoetermeer

» Strategie

Structuurkenmerken kantorenmarkt
- Cyclisch marktkarakter als gevolg van verschillen tussen conjuncturele ontwikkelingen en vraag-aanbodverhoudingen (varkenscyclus)
- Mede hierdoor betrekkelijk snel verlopend verouderingsproces
- Structurele verandering in de vraag naar kantoorruimte

Visie en beleid
- Continu proces van monitoring en verjonging van de portefeuille ter waarborging van de aansluiting tussen marktvraag en eigen kantoorvoorraad
- Focus op locatietypen met door gebruikers gewenste kenmerken (multimodale bereikbaarheid, parkeervoorzieningen, nevenvoorzieningen)
- Beleggen in markten met voldoende liquiditeit vanuit beleggings- en verhuuroogpunt
- Brede spreiding over achterliggende economische sectoren van huurders

Uitwerking
- Nadruk op de vier grote steden in de Randstad (Amsterdam, Utrecht, Den Haag, Rotterdam)
- Gericht op stadscentra en voornaamste kantoordistricten
- Risicobeheersing van economische veroudering en incourantheid door focus op objecten met recent bouwjaar, courante metrages (3.500 tot 10.000 m^2) en flexibiliteit (mogelijkheid van multi-tenant)
- Verduurzamen van de objecten
- Aanbieden van huurdersfaciliteiten in multi-tenant gebouwen



» Marktontwikkelingen

krimpende economie

Economie
De Nederlandse economie kromp in 2012 met 1% en de verwachting van het Centraal Planbureau is dat pas in de tweede helft van 2013 enig herstel optreedt. Over geheel 2013 zal de economie volgens het CPB met 0,5% krimpen. De werkloosheid vertoont door de recessie een sterk stijgende lijn en kwam eind 2012 uit op 7,2%. Het CPB verwacht dat de werkloosheid in 2013 verder zal oplopen.

aanbod toegenomen

Afname opname
De slechte economische omstandigheden hebben hun weerslag op het opnameniveau van kantoorruimten dat in 2012 ruim 1,2 miljoen m^2 bedroeg. Dit is 12% minder dan in 2011 (bron: DTZ). Met name bij de overheid en non-profit instellingen is het aantal verhuisbewegingen sterk afgenomen. Bij de financiële dienstverlening en zakelijke diensten was er juist een toename in de dynamiek, maar die werd met name veroorzaakt door krimp van organisaties die in veel gevallen herhuisvesting noodzakelijk maakte. Doordat organisaties veel kantoorruimten hebben afgestoten nam het aanbod toe naar 7,9 miljoen m^2.

kantorenconvenant in de praktijk lastig

Kantorenconvenant
In 2012 hebben het Rijk, de provincies, de Vereniging van Nederlandse Gemeenten, een aantal koepelorganisaties en een aantal brancheorganisaties het 'Kantorenconvenant' afgesloten. Dit moet ervoor zorgen dat de kantorenvoorraad qua kwaliteit, locatie en omvang beter aansluit op de gebruikersvraag. Volgens het convenant zal de uitwerking op regionaal niveau plaats moeten vinden. Kantorenregio's moeten de nieuwbouwproductie in toom houden door slechts een beperkt aantal 'versterkingsgebieden' aan te wijzen waar nieuwbouw toegestaan is. In de praktijk lijkt dit nog niet te leiden tot de benodigde afname van de nieuwbouwproductie; regio's wijzen nog altijd een te groot aantal locaties aan als versterkingsgebied.
Ook het opzetten van een kantorensloopfonds, een andere ambitie in het Kantorenconvenant, blijkt in de praktijk moeilijk.

minder nieuwbouwplannen

Nieuwbouwontwikkeling
De nieuwbouwproductie steeg in 2012 met 7% tot een omvang van 650.000 m^2. Enkele grootschalige kantoorpanden werden afgelopen jaar opgeleverd, waaronder de nieuwbouwtorens van de ministeries van Justitie en Binnenlandse Zaken in Den Haag. Het aantal vierkante meters nieuwe kantoorruimten dat in 2012 in aanbouw werd genomen nam wel af. Het ombouwen van kantoren lijkt eigenlijk alleen in de vier grote steden en dan met name in Amsterdam van de grond te komen, waarbij functieverandering naar hotel en studentenhuisvesting het meest gangbaar is.

meer bewustwording duurzaamheid

Duurzaamheid
Er is de afgelopen jaren een bewustwordingsproces op gang gekomen op het gebied van duurzaamheid, hoewel er een groot verschil is tussen grote en kleine huurders. Bij grote gebruikers is duurzaamheid vaak integraal onderdeel van het beleid. Zij zijn beter bekend met de instrumenten en de mogelijkheden en hebben die vaak al doorgevoerd in hun strategie en beleid. Kleine gebruikers hebben dat stadium veelal nog niet bereikt.

met name Duitse partijen nog actief

Beleggingsmarkt
Nadat er in het eerste halfjaar nog enkele omvangrijke beleggingstransacties plaatsvonden, was het in de rest van 2012 erg rustig op de beleggingsmarkt. Het investeringsvolume over heel 2012 kwam uit op € 1,3 miljard, iets boven het niveau van 2011. Veel transacties komen tot stand doordat fondsen verplicht moeten verkopen vanwege faillissementen of financieringsproblemen. Op de toplocaties Zuidas en Oosterdokseiland in Amsterdam wisselden vier kantoren voor in totaal bijna € 300 miljoen van eigenaar. In alle gevallen ging het om een Duitse koper.

concentratie op beperkt aantal locaties

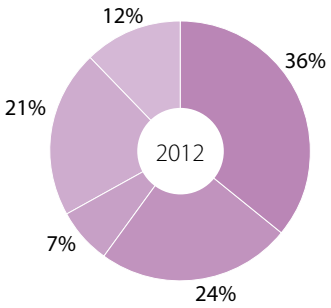
Vooruitzichten
Zolang er nog geen sterke tekenen van economisch herstel zijn, zal het opnameniveau in de kantorenmarkt op een laag niveau blijven en zal de leegstand blijven stijgen. De krimpende organisaties zullen zich steeds meer concentreren op enkele levendige, goed bereikbare locaties. Op deze plekken liggen er voor eigenaren mogelijkheden om met actief en klantgericht management goed verhuurd te blijven en aantrekkelijke rendementen te behalen. Een aantal kantorenbeleggers in Nederland zal op korte termijn een deel van de portefeuille verkopen, waardoor er zich op de beleggingsmarkt kansen zullen voordoen om tegen aantrekkelijke voorwaarden goed gepositioneerd vastgoed te verwerven.

» Portefeuille

	Ultimo 2012	Ultimo 2011
Portefeuillekenmerken		
Exploitatieportefeuille	€ 206 mln	€ 240 mln
Zekere pijplijn	€ 14 mln	€ 14 mln
Theoretische jaarhuur	€ 24,0 mln	€ 23,6 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	11,5%	9,8%
Aantal objecten	21	21
Aantal huurcontracten	63	59
Contracthuur t.o.v. markthuur	+7%	+2%
Gemiddelde resterende looptijd huurcontracten	3,2 jaar	3,3 jaar
Gemiddelde huur (exclusief parkeren)	€ 178 per m²	€ 175 per m²
Bezettingsgraad	76%	88%
Segmentatie		
Kantoren vanaf 2000		
Waarde deelportefeuille	€ 148 mln	€ 170 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	11,4%	9,7%
Bezettingsgraad	71%	88%
Kantoren vóór 2000		
Waarde deelportefeuille	€ 58 mln	€ 70 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	12,0%	10,1%
Bezettingsgraad	87%	86%

» Portefeuillesamenstelling

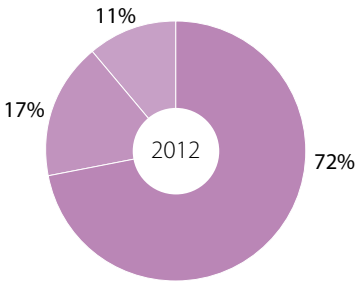
Geografisch



Focus op de vier grote steden: totaal 67%

- Amsterdam
- Utrecht
- Rotterdam en Den Haag
- Gebieden nabij de 4 grote steden
- Overig

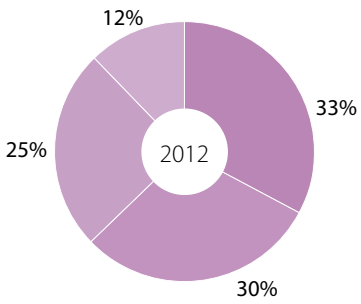
Leeftijdsopbouw incl. renovatiejaar



Mede door renovaties blijft de portefeuille aansluiten op de markt

- 2000 en jonger
- 1990-1999
- 1980-1989

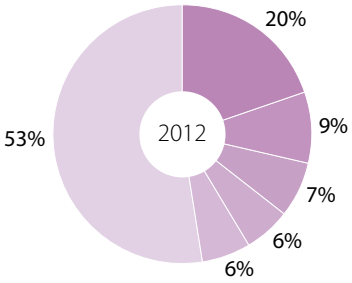
Branchering huurders



Dienstverlening en overheid/ non-profit zijn dominant

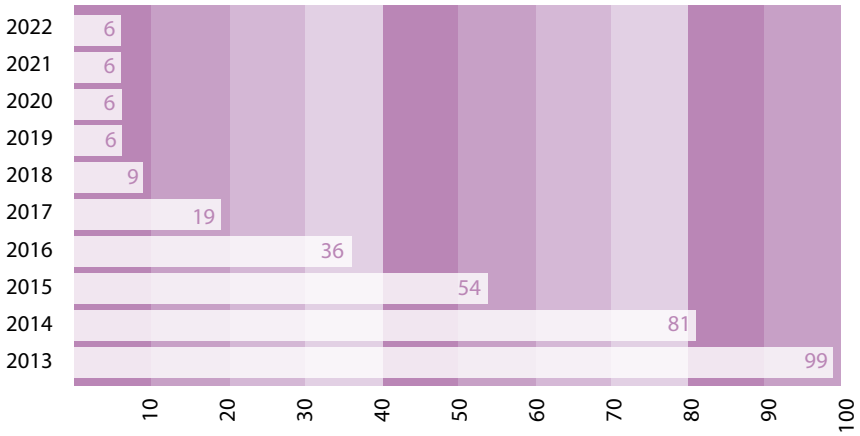
- Zakelijk en fin. dienstverlening
- Overheid en non-profit
- Industrie, handel en transport
- ICT en media

Top 5 huurders



- UWV
- Ahold
- Intertrust
- GXS
- Toshiba Medical Systems
- Overig

Resterende huur



Tot en met 2015 loopt ten minste 54% van de huur door

» Kerncijfers

in € x miljoen, tenzij anders aangegeven	2012	2011	2010	2009	2008	3-jaars 2010-2012	5-jaars 2008-2012	10-jaars 2003-2012
Rendementen								
Direct portefeuillerendement	5,5%	7,9%	7,6%	7,0%	6,4%	7,0%	6,9%	6,7%
Indirect portefeuillerendement	-14,9%	-8,5%	-3,4%	-6,2%	-7,7%	-9,1%	-8,2%	-4,0%
Totaal portefeuillerendement	-10,1%	-1,2%	3,9%	0,4%	-1,7%	-2,6%	-1,9%	2,5%
Organisatiekosten	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
Effect t.o.v. vol belegd	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,7%	0,0%	0,1%	0,0%
Definitieverschillen	-0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%
Fondsrendement	-11,0%	-1,4%	3,6%	0,0%	-1,2%	-3,1%	-2,1%	2,2%
Dividendrendement	5,2%	6,8%	6,8%	6,3%	5,7%	6,3%	6,2%	6,2%

	2012	2011	2010	2009	2008
Overig					
Bezettingsgraad gemiddeld	75%	90%	94%	94%	95%
Bezettingsgraad ultimo	76%	88%	92%	94%	94%
Netto / brutohuuropbrengsten	73%	85%	88%	87%	86%
Bruto aanvangsrendement k.k. jaarultimo	11,5%	9,8%	9,0%	8,7%	8,2%
Gem. aantal uitstaande aandelen (x mln)	256,0	256,9	249,8	243,1	258,4
Aantal uitstaande aandelen, jaarultimo (x mln)	280,0	260,1	254,4	241,5	250,0
Totaal beleggingsresultaat per aandeel (€ x 1)	-0,102	-0,013	0,037	0,000	-0,019
Net asset value per aandeel, jaarultimo (€ x 1)	0,772	0,922	1,002	1,034	1,103

» Sector Kantoren Balans

Voor uitkering slotdividend (bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Activa			
Beleggingen			
Vastgoed	1	206.327	240.139
Overige vaste activa			
Geactiveerde huurkortingen		1.594	660
Overig		21	26
		1.615	686
Vlottende activa			
Debiteuren		-	685
Overige vorderingen		177	265
Liquide middelen		16.178	4.236
		16.355	5.186
Totaal activa		224.297	246.011
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	8	139.986	130.030
Agioreserve	9	128.707	123.652
Herwaarderingsreserve	10	-	9.389
Algemene reserve	11	-52.600	-23.422
		216.093	239.649
Langlopende schulden			
Voorzieningen		1.400	-
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overige verplichtingen		6.804	6.362
Totaal passiva		224.297	246.011

» Sector Kantoren Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	2012	2011
Theoretische brutohuuropbrengsten		24.200	23.521
Leegstand		-6.154	-2.478
Overig		-491	-130
Brutohuuropbrengsten	16	17.555	20.913
Netto servicekosten	17	-521	-517
Exploitatiekosten	18	-3.918	-2.754
Nettohuuropbrengsten		13.116	17.642
Herwaarderingsresultaat beleggingen	19, 20	-38.469	-20.606
Netto verkoopresultaat beleggingen	21	-	-
		-38.469	-20.606
Organisatiekosten	22	-834	-831
Compensatie overdrachtsbelasting	23	-	214
Netto operationeel resultaat		-26.187	-3.581
Rentebaten / lasten		-31	43
Nettoresultaat		-26.218	-3.538
Direct beleggingsresultaat		12.251	16.854
Indirect beleggingsresultaat		-38.469	-20.392
Totaal beleggingsresultaat		-26.218	-3.538

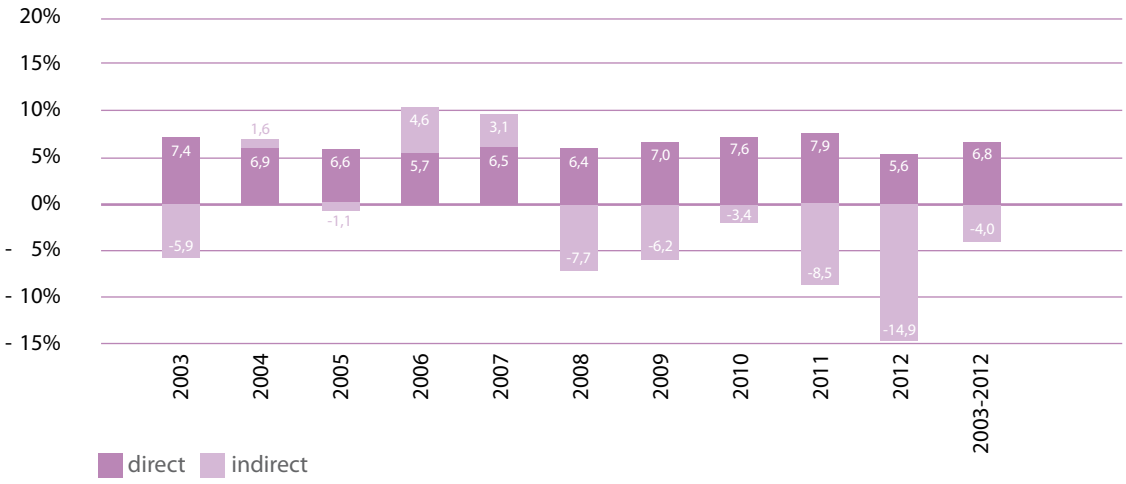
» Toelichting op resultaten 2012

daling fondsrendement door met name hoge afwaardering

Rendement

Het fondsrendement over 2012 is, door afwaardering van de portefeuille met 14,9%, gedaald naar -11,0% (2011: -1,4%). De afwaardering was veel hoger dan oorspronkelijk was verwacht en is met name in de tweede helft van 2012 verder opgelopen. Daarmee is de gemiddelde afwaardering over de afgelopen vijf jaar uitgekomen op 8,2% per jaar. Het bruto aanvangsrendement kosten koper is gestegen van 7,5% ultimo 2007 naar 11,5% ultimo 2012. Het direct portefeuillerendement is gedaald van 7,9% in 2011 naar 5,5% in 2012. Oorzaak was de daling van de gemiddelde bezettingsgraad van 90% naar 75%. Deze daling was met name het gevolg van de opzegging per 1 januari 2012 in het Amstelgebouw, met een effect van 10%-punt. Altera kon de recente opzeggingen in de huidige kantorenmarkt in onvoldoende mate opvangen met nieuwe verhuringen.

Portefeuillerendement 10 jaar



Stabiel direct rendement van gemiddeld 6,8%. Grote volatiliteit in indirect rendement. Over 10 jaar gemiddeld 4,0% afwaardering.

In de attributieanalyse van het fondsrendement is in het effect definitieverschillen (-0,4%) de afwaardering van € 1,4 miljoen op het pijplijnproject verwerkt.

Kantoren: standing investments	Altera Vastgoed Direct	Indirect	Totaal	IPD/ROZ index Direct	Indirect	Totaal
2012	5,5%	-14,9%	-10,1%	6,6%	-8,8%	-2,7%
2011	7,9%	-8,2%	-0,9%	7,0%	-4,6%	2,2%
2010	7,6%	-3,4%	3,9%	6,6%	-2,9%	3,5%
2009	7,0%	-6,2%	0,4%	7,1%	-6,8%	-0,2%
2008	6,4%	-7,2%	-1,2%	6,7%	-5,5%	0,9%
3-jaars	7,0%	-9,0%	-2,5%	6,8%	-5,5%	1,0%
5-jaars	**6,9%**	**-8,1%**	**-1,7%**	**6,8%**	**-5,7%**	**0,7%**
10-jaars	6,8%	-3,8%	2,7%	6,9%	-2,4%	4,3%

Beleggingsresultaat

Het jaar 2012 is afgesloten met een totaal beleggingsresultaat van - € 26,2 miljoen, een daling ten opzichte van 2011 met € 22,7 miljoen. Dit komt mede door een afname van het indirect beleggingsresultaat met € 18,1 miljoen. Het direct beleggingsresultaat is met 27,3% afgenomen van € 16,9 miljoen in 2011 naar € 12,3 miljoen in 2012. De onderbouwing van deze forse daling is als volgt:

	in € x mln	Effect
Direct beleggingsresultaat 2011	16,9	
Oplevering in 2011 (Deventer)	+0,3	+1,7%
Hogere huurderving	-5,0	-30,0%
Effect amortisatie huurkortingen	+2,4	+14,4%
Hogere exploitatiekosten	-1,2	-6,9%
In 2011 ontvangen vergoeding voor huuropzegging	-1,5	-8,9%
Overige effecten, per saldo	+0,4	+2,4%
Direct beleggingsresultaat 2012	12,3	-27,3%

stagnatie verhuur in tweede helft 2012

De theoretische brutohuuropbrengsten zijn met 2,9% gestegen tot € 24,2 miljoen. Dit is te danken aan de stijging van de huurwaarde van het Amstelgebouw in Amsterdam, door aanpassingen van het gebouw na het vertrek begin 2012 van de huurder en door indexatie van bestaande contracten. Het Amstelgebouw is na een herontwikkeling als een multi-tenant object gepositioneerd. Medio 2012 was het al voor de helft verhuurd, maar in de tweede helft van 2012 is de verhuur gestagneerd. De derving door leegstand in dit object bedraagt voor 2012 € 3,3 miljoen. Dit verklaart voor een belangrijk deel de daling van de gemiddelde bezettingsgraad van 90% naar 75%. De derving door leegstand voor de andere objecten was over 2012 € 2,9 miljoen. De derving door huurkorting bedroeg over 2012 € 1,7 miljoen; deze wordt voor € 1,4 miljoen geamortiseerd over de resterende looptijd van de desbetreffende huurcontracten (IFRS grondslagen voor straightlining van huurkortingen). Het bruto-nettotraject is door hogere onderhoudskosten gedaald van 85% naar 73%.

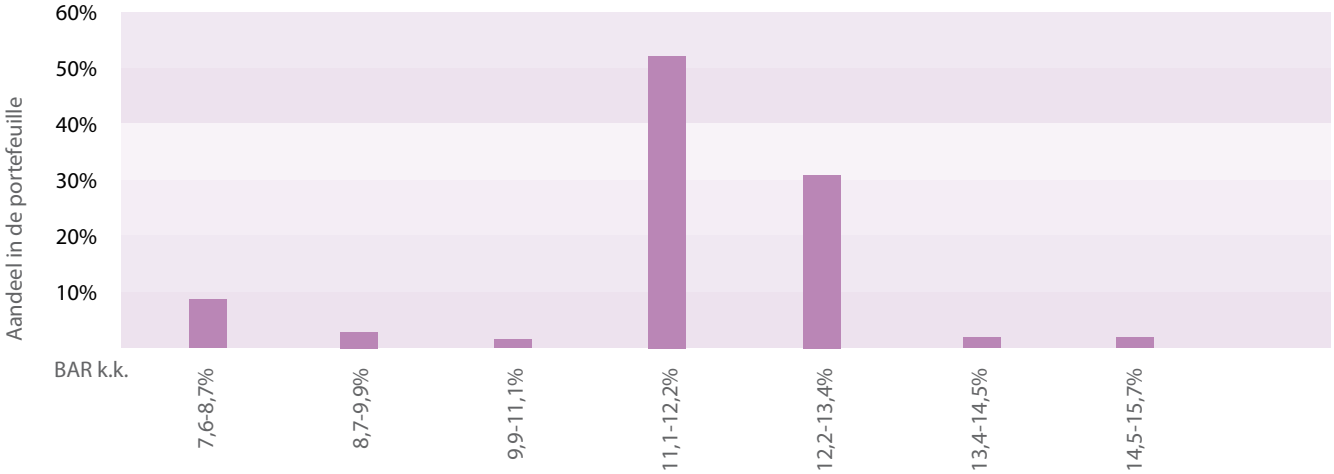
sterke stijging aanvangsrendement

Het indirect beleggingsresultaat is sterk gedaald door afwaarderingen voor in totaal € 37,5 miljoen (waarvan € 1,4 miljoen op het pijplijnproject in Rotterdam). Daarnaast omvat het indirect beleggingsresultaat de boekhoudkundige effecten van de straightlining van de huurkortingen van - € 0,9 miljoen. De afwaardering met 14,9% is voor 10,5%-punt te verklaren uit hogere aanvangsrendementen en voor 4,4%-punt uit de daling van de markthuur. De afwaardering in 2012 betreft alle objecten, met uitzondering van twee objecten in Heerlen en Nieuwegein, waar nieuwe huurcontracten leidden tot opwaarderingen.
De waardemutaties vertoonden in 2012 een grillig beeld; afboekingen van meer dan 15% waren geen uitzondering. In onderstaande tabel is dit nader toegelicht.

Waardemutaties	Waardemutaties in % t.o.v. ult. 2011	Relatief aandeel op totale waardemutatie	Aantal complexen
<-20%	-25,3%	40,3%	3
Tussen -20% en -15%	-15,9%	45,7%	5
Tussen -15% en -10%	-12,3%	10,5%	7
Tussen -10% en -5%	-7,3%	3,6%	2
>-5%	0,1%	-0,1%	4
Totaal	-14,9%	100,0%	21

De spreiding van de waardering ultimo 2012 naar het bruto aanvangsrendement (BAR kosten koper) is als volgt:

Spreiding BAR k.k.



groot effect taxateurswisseling

Altera wisselt per object om de drie jaar van externe taxateur. Gespreid over vier kwartalen zijn in 2012 vijf kantoorobjecten van taxateur gewisseld. Dit heeft geleid tot een afwaardering ten opzichte van de taxatie in het voorgaande kwartaal met 11%. Dit betrof een afwaardering met € 9,6 miljoen op de desbetreffende deelportefeuille, waarvan € 7,0 miljoen voor het object aan de Moeder Teresalaan in Utrecht. Zonder wisselingen zou het indirect rendement 4%-punt hoger zijn geweest. Eén taxateur koos een van andere IPD/ROZ taxateurs afwijkende invalshoek. In overleg met de Raad van Commissarissen en de aandeelhouders is besloten om dit bureau niet meer te betrekken bij het taxeren van kantoren van Altera.

Huurontwikkeling en exploitatiekosten

De ontwikkeling van de theoretische huuropbrengsten tussen de stand begin en einde jaar was als volgt:

Ontwikkeling stand theoretische jaarhuur	2012	2011
Indexering	2,0%	0,9%
Huuraanpassing (exclusief indexering)	-0,3%	-1,2%
Portefeuillemutaties	0,0%	2,0%
Mutatie gedurende jaar	1,7%	1,7%

De gemiddelde contracthuur (exclusief parkeren) is in 2012 gestegen van € 175 naar € 178 per m², mede vanwege de reeds beschreven stijging van de huurwaarde van het Amstelgebouw.

Het volume aan huurtransacties was in 2012 veel lager dan in 2011. Met name in het tweede halfjaar zijn weinig contracten afgesloten (jaarhuur van € 0,5 miljoen). Van het huurvolume van € 2,0 miljoen had € 0,8 miljoen betrekking op het Amstelgebouw. De verhuurtransacties zijn als volgt samengevat:

Verhuurtransacties	2012	2011
Aantal afgesloten huurcontracten inclusief verlengingen	17	18
Aantal m²	11.584 m²	34.405 m²
Nieuwe huursom op jaarbasis	€ 2,0 mln	€ 5,7 mln
Nieuwe huursom t.o.v. vorige contracthuur	+1,6%	+0,1%
Nieuwe huursom t.o.v. markthuur volgens externe taxateur	+0,4%	+2,2%

De exploitatiekosten (inclusief servicekosten leegstand) zijn ten opzichte van de theoretische huuropbrengsten met 4%-punt gestegen, vooral door hogere onderhoudskosten:

Exploitatiekosten	2012	2011
Onderhoudskosten	10%	7%
Vaste lasten	3%	3%
Beheerkosten	1%	1%
Overig	4%	3%
Totaal	18%	14%

De huurachterstand van meer dan 90 dagen is sterk gedaald naar 0,9% van de jaarhuur (ultimo 2011: 2,7%), doordat enkele grotere uitstaande bedragen zijn geïnd.

Portefeuillemutaties en overige toelichtingen

geen mutaties in portefeuille

De exploitatieportefeuille is in 2012 niet gewijzigd. Diverse objecten zijn gerenoveerd, veelal in combinatie met een verbetering van het energielabel. Het ging daarbij om het Amstelgebouw in Amsterdam en om objecten in Zoetermeer, Nieuwegein en Heerlen.
Voor het pijplijnproject in Rotterdam is na balansdatum in overleg met de ontwikkelaar/aannemer overeengekomen de levering aan Altera definitief niet door te laten gaan.

per saldo toetredingen van € 15 mln

Het aantal aandeelhouders is in 2012 gedaald van 13 naar 12. In totaal is voor € 19,6 miljoen toegetreden en voor € 4,6 miljoen uitgetreden, per saldo een toename van € 15,0 miljoen (2011: € 5,5 miljoen).

De door aandeelhouders gecommitteerde toetredingen en uittredingen heffen elkaar op.

Het in het dit jaarverslag opgenomen duurzaamheidsverslag gaat uitgebreid in op de behaalde resultaten op het gebied van duurzaamheid.

Vooruitzichten voor 2013

Gemiddelde bezettingsgraad	81%
Brutonettotraject	63%
Direct portefeuillerendement	5,0%

De expiraties in 2013 zijn beperkt van omvang. De gemiddelde bezettingsgraad zal daarom naar verwachting kunnen stijgen naar 81%. Voor 2013 gaan wij uit van een indirect rendement van -8% tot -10%.

» Kantoren

Plaats	Adres	Bouwjaar / Renovatiejaar	Huurders
Alkmaar	Robijnstraat 11	1997	Grontmij
Amstelveen	Prof. E.M. Meijerslaan 2	1971/1993	Blue Sky Group, GXS, e.a.
Amstelveen	Van der Hooplaan 241	1986	FinAce, Found
Amsterdam *	Prins Bernhardplein 200	1990/2006	Intertrust, Philips, Groupon, e.a.
Amsterdam *	Piet Heinkade 167-173, e.a.	2004	Ahold
Amsterdam *	Overschiestraat 59	1990/2008	Troostwijk, AVOP, e.a.
Breda	Claudius Prinsenlaan 138-148	1990/2008	Novartis, Tence, Fidessa, e.a.
Den Haag	Eisenhowerlaan 126-128	1979/2000	United Nations ICTY
Deventer	De Boreel	2011	Huurgarantie, DC, Soleo
Heerlen *	Parallelweg 2b	1996	Arbo Vitale, Gemeente Heerlen, e.a.
Nieuwegein	Iepenhoeve 11-17	2004	In Traffic
Nijmegen	Wychenseweg 101	2001	GX, Proficall
Nijmegen	Wychenseweg 111	2001	Tunix, GX
Rotterdam	Prins Alexanderplein 28-36	2005	Media Markt, Gem. R'dam, e.a.
Utrecht	Moeder Teresalaan 100-200	1989/2002	UWV, Alstom
Utrecht	Euclideslaan 201	1992/2008	VROM, Van Riet Advocaten, e.a.
Utrecht	Groenewoudsedijk 40	2004	Terra Imaging, Van 't Hof
Utrecht	Groenewoudsedijk 50	2006	Cubiks, Vanderwal & Joosten
Zoetermeer	M. Montessorilaan 1-19 e.a.	2003	Republic M!, Blinker, Allegis, e.a.
Zoetermeer	Zilverstraat 1	1993	Toshiba Medical Systems
Zutphen	Piet Heinstraat 1-9	1997	IJssel Media Groep, BDO, e.a.
Totaal			

Zekere pijplijn (omvang € 14 mln)	Locatieaanduiding	Oplevering	
Rotterdam	Mauritsweg	geannuleerd	

* Grond in erfpacht (niet eeuwigdurend)
VVO = aantal m² verhuurbaar vloeroppervlak, bepaald volgens NEN 2580
Bezettingsgraad: financiële bezettingsgraad (inclusief huurgaranties)

Aantal huurcontracten	VVO in m²	Bezettingsgraad	Theoretische huur in € x mln	Parkeerplaatsen
1	3.028	100%	0,3	68
3	9.388	95%	2,0	184
2	3.915	52%	0,7	119
5	21.689	48%	5,6	410
1	6.123	100%	1,6	100
7	5.530	59%	1,0	101
8	5.190	66%	0,9	135
1	4.095	100%	0,7	27
2	3.798	100%	0,5	-
3	1.868	100%	0,2	28
1	2.120	100%	0,3	24
2	2.199	62%	0,3	54
2	2.669	70%	0,4	71
4	5.511	100%	1,1	84
2	22.093	86%	4,5	370
5	5.080	71%	1,0	109
2	936	65%	0,2	17
2	938	100%	0,2	18
5	5.621	61%	0,9	110
1	8.762	100%	1,0	120
4	2.930	63%	0,4	63
63	**123.482**	**76%**	**24,0**	**2.212**

Fase	VVO in m²	Theoretische huur in € x mln
Bouw	4.800	0,8

Sector Bedrijfsruimten

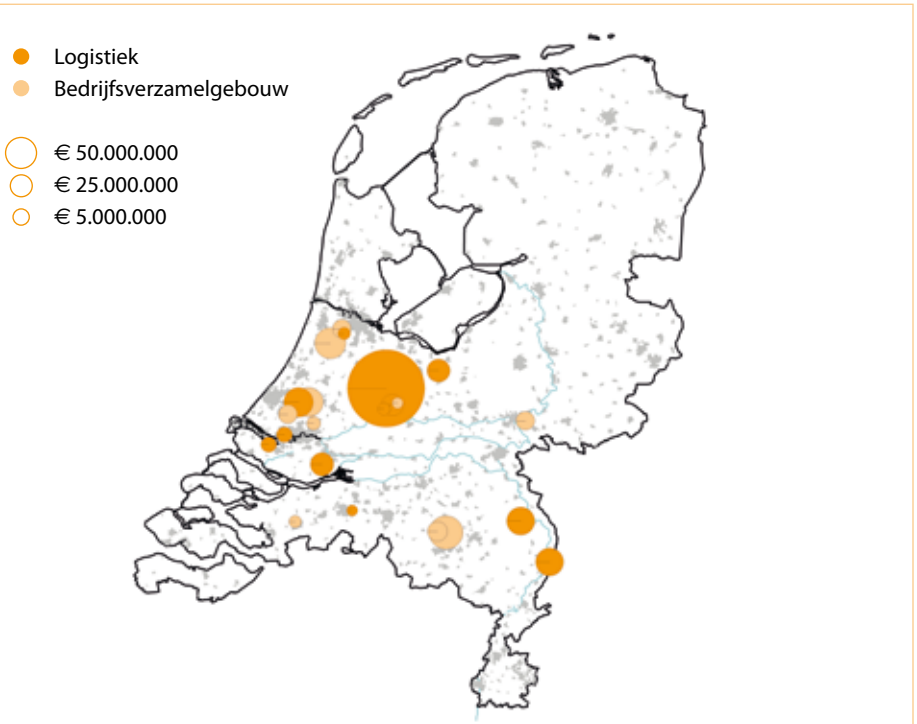
Duiven

» Strategie

Structuurkenmerken bedrijfsruimtemarkt
- Groot deel van de voorraad is nog van eigenaar-gebruiker, wel verschuiving naar huurobjecten
- Grote voorraad verouderde en niet-marktconforme bedrijfsruimten
- Relatief hoog veranderingstempo van gebruikerseisen

Visie en beleid
- Continu proces van verjonging van de portefeuille
- Gericht op courante objecten vanuit beleggings- en verhuuroogpunt
- Focus op bedrijfstakken met bovengemiddelde vraagontwikkeling van gebruikerszijde
- Combinatie van twee deelportefeuilles ten behoeve van spreiding: logistieke objecten (veelal single-tenant) en bedrijfsverzamelcomplexen (multi-tenant)

Uitwerking
- Portefeuillestructuur met 70% bedrijfsverzamelcomplexen en 30% logistieke objecten (excl. Hema), waarbij de nadruk op bedrijfsverzamelcomplexen tot doel heeft een betere spreiding in aantal en type huurders te realiseren
- Focus op jonge objecten op moderne bedrijfsterreinen met goede verkeersontsluiting
- Bedrijfsverzamelcomplexen
  - primaire locaties: de vier grote steden (Amsterdam, Utrecht, Den Haag, Rotterdam) plus Eindhoven, Breda, Tilburg, Den Bosch en Almere
  - productcriteria: omvang 3.500 tot 15.000 m^2, bestaande uit 5 tot 15 units per complex, beperkte kantoorcomponent (maximaal 20%) en een vrije hoogte van 5-6 meter
- Logistiek
  - primaire locaties: Amsterdam met mainport Schiphol, Rijnmond met haven Rotterdam (incl. Dordrecht en Moerdijk), Brabantse stedenrij, transport-as Venlo-Venray en Nijmegen
  - productcriteria: objecten van de laatste generatie met een (splitsbare) omvang van 10.000 tot 20.000 m^2, beperkte kantoorcomponent (5 tot 15%) en een vrije hoogte van 10-12 meter



» Marktontwikkelingen

Afwachtende markt

Onder invloed van de economische omstandigheden zijn bedrijven afwachtend ten aanzien van hun huisvesting. De vraag naar bedrijfshuisvesting is met 6,5% afgenomen ten opzichte van 2011, tot 2,7 miljoen m^2. Dit is wel meer dan de opnameniveaus van 2009 en 2010, maar onder de vraag in de jaren 2005-2008. In de logistieke sector is de opname wel op peil gebleven door een flink aantal transacties in nieuwe gebouwen op hotspots als Tilburg en Venlo. In de markt van bedrijfsverzamelcomplexen is de dynamiek echter beperkt, in afwachting van een economische opleving.

daling prijzen door veel aanbod

In 2012 is ook het aanbod met 3% teruggelopen ten opzichte van 2011, maar er is nog steeds ruim 9 miljoen m^2 aanbod in de bedrijfsruimtemarkt. De ongunstige vraag-aanbodverhouding zorgt voor een lichte daling van de huurprijs met ruim 2% tot gemiddeld ongeveer € 47 per m^2. Bovendien worden er nog kortingen gegeven om huurders over de streep te trekken. Deze kortingen kunnen 15 tot 20% van de huursom bedragen, zeker als de contracten vijf jaar of langer lopen.

Bedrijvigheid in Nederland

In 2012 is het aantal faillissementen gegroeid met 18% ten opzichte van 2011. De bedrijfssectoren zijn in verschillende mate geraakt door de economische neergang. De bouwsector staat zwaar onder druk door de dalende huizenprijzen en het feit dat de aanbouw van nieuwe woningen op een dieptepunt is beland. Het aantal faillissementen in de bouw is daardoor met bijna 40% gestegen. De industrie en de transportsector hebben last van de lagere exportgroei. Het aantal faillissementen in de transport is in 2012 met meer dan 50% gestegen. In de detail- en groothandel steeg het aantal faillissementen in 2012 met ruim 20%, een direct gevolg van het pessimisme onder consumenten. In alle sectoren moeten ondernemers zich voorbereiden op nog een zwak jaar, ongeacht of de economische groei een kleine plus of min laat zien. De dynamiek in de bedrijvigheid is echter groot. In 2012 is het aantal bedrijven in vrijwel alle bedrijfssectoren ondanks de faillissementen gegroeid. Deze groei betreft wel vooral kleine bedrijfjes.

stijging aantal faillissementen

Mainports en internationale handel motoren van de markt

gunstige ontwikkeling mainports

De afwachtende houding van bedrijven is vooral ingegeven door achterblijvende consumentenbestedingen. Positief voor bedrijven is dat de mainports zich in 2012, ondanks de economische omstandigheden, gunstig ontwikkelden. De Rotterdamse haven liet een groei van de overslag zien van 1,7%. Op Schiphol groeiden het aantal vliegbewegingen, het aantal passagiers en het postvervoer. Het vrachtvervoer bleef wel iets achter bij 2011. De import en export zijn in 2012 ondanks de recessie opnieuw gegroeid.
Voor de concurrentiepositie van Nederland zijn investeringen in infrastructuur onontbeerlijk. De Betuwelijn en de HSL zijn dan ook belangrijk voor het bedrijfsleven in Nederland, ook al waren er tegenvallers bij het opstarten.

Beleggingen

laag investeringsvolume

Beleggers zijn, net als de gebruikers van bedrijfsruimten, terughoudend geweest op de bedrijfsruimtemarkt. Het investeringsvolume in bedrijfspanden is fors lager geweest dan in 2011. De aanvangsrendementen zijn dan ook opgelopen, met waardedaling van dit vastgoed als gevolg. Alleen in het logistieke segment zijn de beleggingen nog substantieel geweest, vooral door investeringen van grote, internationaal opererende gespecialiseerde verhuurders van logistieke ruimten.

Vooruitzichten

Het bedrijfsklimaat blijft in 2013 zeer moeilijk. De binnenlandse vraag is zwak en de export groeit maar weinig door de problemen in Europa en de matige economische ontwikkelingen in de rest van de wereld. Alleen bedrijven die exporteren naar opkomende landen kunnen een redelijke stijging verwachten, maar nog altijd gaat 80% van de export naar Europa. Daarnaast blijft de kredietverlening moeizaam, waardoor nieuwe investeringen uitblijven. De gebruikers van bedrijfsruimten zullen daarom ook het komend jaar nog afwachtend blijven waar het hun huisvesting betreft, waardoor het aanbod hoog blijft en het prijsniveau zal dalen.

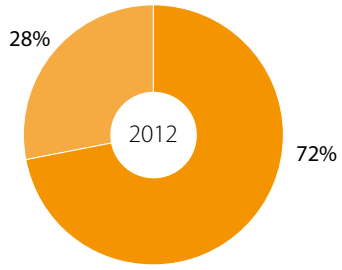
markt ook in 2013 nog afwachtend

» Portefeuille

	Ultimo 2012	Ultimo 2011
Portefeuillekenmerken		
Exploitatieportefeuille	€ 181 mln	€ 190 mln
Zekere pijplijn	€ 17 mln	€ 17 mln
Theoretische jaarhuur	€ 18,2 mln	€ 18,7 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	10,1%	9,9%
Aantal objecten	23	23
Aantal huurcontracten	81	83
Contracthuur t.o.v. markthuur	+7%	+2%
Gemiddelde resterende looptijd huurcontracten	5,1 jaar	4,9 jaar
Gemiddelde huur voor bedrijfsruimtemeters	€ 52 per m²	€ 54 per m²
Gemiddelde huur voor kantoormeters	€ 100 per m²	€ 103 per m²
Bezettingsgraad	84%	87%
Segmentatie		
Logistieke complexen		
Waarde portefeuille	€ 114 mln	€ 118 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	9,3%	9,4%
Bezettingsgraad	85%	94%
Bedrijfsverzamelcomplexen		
Waarde portefeuille	€ 67 mln	€ 72 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	11,3%	10,6%
Bezettingsgraad	82%	78%

» Portefeuillesamenstelling

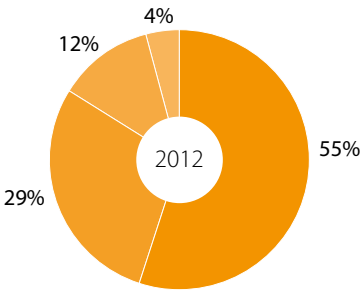
Geografisch



Provincies op de as Randstad-Duitsland zijn dominant in de portefeuille

- Midden (NH-ZH-Ut-Ge)
- Zuid (NB-Limb)

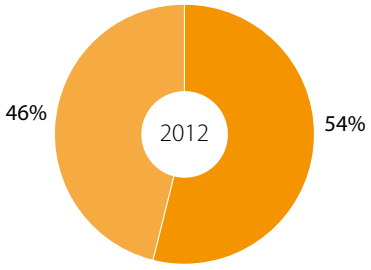
Leeftijdsopbouw



Ruim de helft van de portefeuille is jonger dan 2000 (excl. Hema object)

- 2000 en jonger
- 1990-1999
- 1980-1989
- Vóór 1980

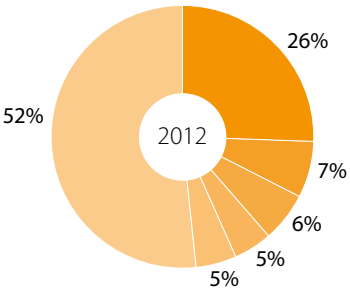
Functietypering objecten/huurders



Ongeveer gelijke verdeling over bedrijfsverzamelcomplexen en logistiek (excl. Hema object)

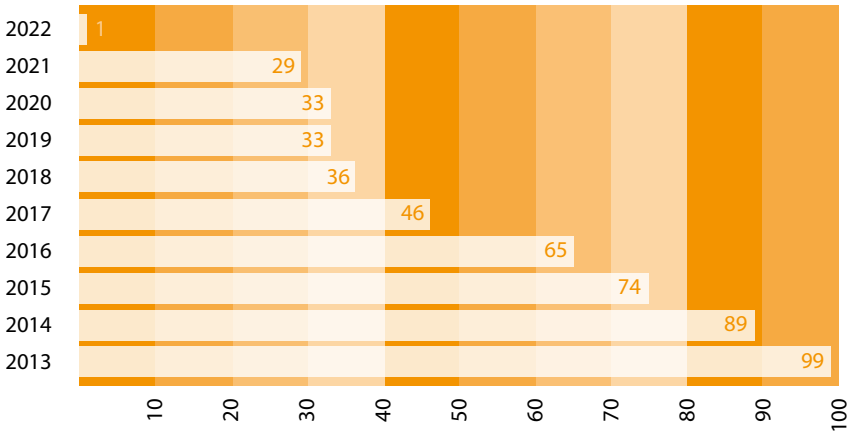
- Bedrijfsverzamelcomplexen
- Logistiek

Top 5 huurders



- Hema
- Flextronics
- Ikea
- Norwood
- Tommy Hilfiger
- Overig

Resterende huur



Tot en met 2015 loopt ten minste 74% van de huur door

» Kerncijfers

in € x miljoen, tenzij anders aangegeven	2012	2011	2010	2009	2008	3-jaars 2010-2012	5-jaars 2008-2012	10-jaars 2003-2012
Rendementen								
Direct portefeuillerendement	6,8%	7,0%	7,4%	7,2%	7,1%	7,1%	7,1%	7,5%
Indirect portefeuillerendement	-4,6%	-6,7%	-5,1%	-6,1%	-2,9%	-5,5%	-5,1%	-1,9%
Totaal portefeuillerendement	2,0%	-0,1%	2,0%	0,8%	4,1%	1,3%	1,7%	5,5%
Organisatiekosten	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
Effect t.o.v. vol belegd	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Definitieverschillen	-1,4%	-0,2%	0,2%	0,2%	-0,1%	-0,5%	-0,3%	-0,2%
Fondsrendement	0,2%	-0,6%	1,8%	0,6%	3,7%	0,5%	1,1%	4,9%
Dividendrendement	6,2%	6,2%	6,5%	6,5%	6,8%	6,3%	6,4%	6,9%

	2012	2011	2010	2009	2008
Overig					
Bezettingsgraad gemiddeld	87%	85%	89%	92%	94%
Bezettingsgraad ultimo	84%	87%	85%	93%	92%
Netto / brutohuuropbrengsten	80%	82%	85%	88%	88%
Bruto aanvangsrendement k.k. jaarultimo	10,1%	9,9%	9,5%	9,2%	8,6%
Gem. aantal uitstaande aandelen (x mln)	207,8	204,8	199,1	184,2	173,3
Aantal uitstaande aandelen, jaarultimo (x mln)	207,8	207,8	202,9	187,6	182,2
Totaal beleggingsresultaat per aandeel (€ x 1)	0,002	-0,005	0,019	0,007	0,043
Net asset value per aandeel, jaarultimo (€ x 1)	0,892	0,948	1,017	1,066	1,132

» Sector Bedrijfsruimten Balans

Voor uitkering slotdividend (bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Activa			
Beleggingen			
Vastgoed	1	181.110	189.551
Overige vaste activa			
Geactiveerde huurkortingen		236	227
Overig		17	22
		253	249
Vlottende activa			
Debiteuren		288	465
Overige vorderingen		288	267
Liquide middelen		11.315	12.132
		11.891	12.864
Totaal activa		193.254	202.664
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	8	103.914	103.914
Agioreserve	9	113.940	113.940
Herwaarderingsreserve	10	19.940	21.234
Algemene reserve	11	-52.317	-42.098
		185.477	196.990
Langlopende schulden			
Voorzieningen		4.200	1.500
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overige verplichtingen		3.577	4.174
Totaal passiva		193.254	202.664

» Sector Bedrijfsruimten Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	2012	2011
Theoretische brutohuuropbrengsten		18.587	19.273
Leegstand		-2.469	-2.841
Overig		-609	-271
Brutohuuropbrengsten	16	15.509	16.161
Netto servicekosten	17	-243	-210
Exploitatiekosten	18	-2.915	-2.635
Nettohuuropbrengsten		12.351	13.316
Herwaarderingsresultaat beleggingen	19, 20	-11.385	-14.042
Netto verkoopresultaat beleggingen	21	-	-
		-11.385	-14.042
Organisatiekosten	22	-667	-661
Netto operationeel resultaat		299	-1.387
Rentebaten		139	100
Nettoresultaat		438	-1.287
Direct beleggingsresultaat		11.823	12.755
Indirect beleggingsresultaat		-11.385	-14.042
Totaal beleggingsresultaat		438	-1.287

» Toelichting op resultaten 2012

fondsrendement gestegen

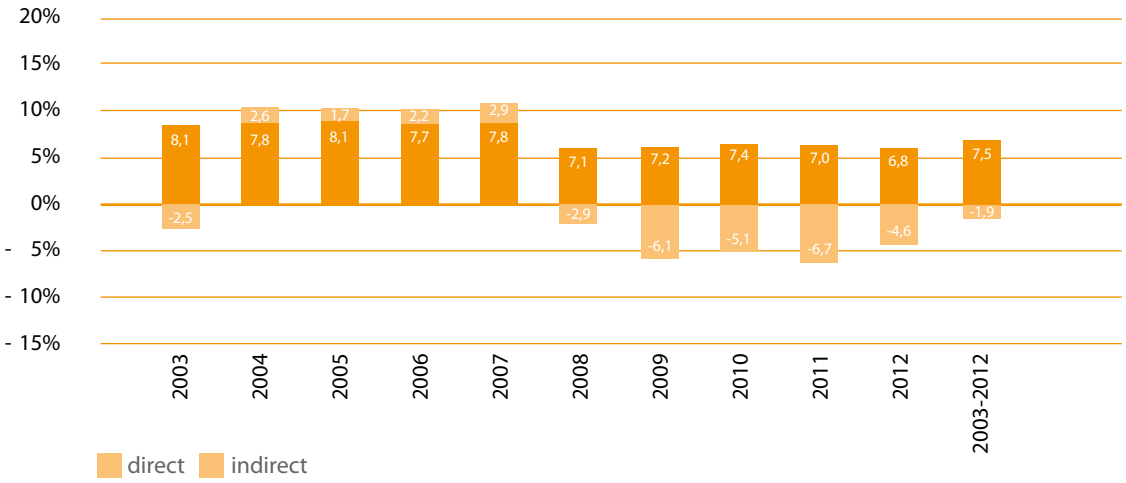
Rendement

Het fondsrendement over 2012 van 0,2% is gestegen ten opzichte van 2011 (-0,6%) doordat de afwaardering van 4,6% door verhuringen minder ongunstig was dan in 2011 (-6,7%). Daarmee is de gemiddelde afwaardering over de afgelopen vijf jaar uitgekomen op 5,1% per jaar. Het bruto aanvangsrendement kosten koper is gestegen van 8,4% ultimo 2007 naar 10,1% ultimo 2012. Het direct portefeuillerendement is gedaald van 7,0% in 2011 naar 6,8% in 2012 door een daling van de theoretische huuropbrengsten met 3,6%.

positieve invloed Hema-complex

In de attributieanalyse van het fondsrendement is in het effect definitieverschillen (-1,4%) de afwaardering van € 2,7 miljoen verwerkt op het pijplijnproject Business Court Amsterdam. Exclusief het Hema-complex zou het portefeuillerendement zijn uitgekomen op 0,8% in plaats van 2,0%. Dit onderstreept de positieve invloed van dit complex op het rendement.

Portefeuillerendement 10 jaar



Stabiel direct rendement van gemiddeld 7,5%. Grote volatiliteit in indirect rendement. Over 10 jaar gemiddeld 1,9% afwaardering.

In de kerncijfers zijn de portefeuillerendementen voor alle objecten opgenomen, dus inclusief eventueel in het verslagjaar verworven en gedisponeerde objecten. In onderstaande tabel staan de rendementen voor de standing investments, zowel inclusief als exclusief het Hema-complex. Het complex is vanaf 2008 bij de IPD/ROZ namelijk ingedeeld in de categorie overig vastgoed. De benchmark voor bedrijfsruimten is naar het oordeel van Altera van beperkte betekenis door de geringe omvang en door de invloed van een deelnemer met een grote a-typische portefeuille.

Bedrijfsruimten: standing investments	Altera Vastgoed (vanaf 2008 excl. Hema complex)			IPD/ROZ index (vanaf 2008 excl. Hema complex)			Altera Vastgoed (incl. Hema complex)		
	Direct	Indirect	Totaal	Direct	Indirect	Totaal	Direct	Indirect	Totaal
2012	7,0%	-5,8%	0,8%	6,5%	-4,8%	1,5%	6,8%	-4,6%	2,0%
2011	7,2%	-9,6%	-3,0%	7,0%	-3,5%	3,3%	7,0%	-6,7%	-0,1%
2010	7,8%	-6,6%	0,8%	7,1%	-3,9%	2,9%	7,8%	-6,5%	0,8%
2009	7,5%	-9,7%	-2,9%	7,6%	-7,4%	-0,3%	7,3%	-5,4%	1,5%
2008	7,4%	-3,6%	3,6%	7,3%	-3,1%	4,0%	7,2%	-2,6%	4,4%
3-jaars	7,3%	-7,3%	-0,5%	6,9%	-4,1%	2,5%	7,2%	-5,9%	0,9%
5-jaars	**7,4%**	**-7,1%**	**-0,2%**	**7,1%**	**-4,5%**	**2,2%**	**7,2%**	**-5,2%**	**1,7%**
10-jaars	7,6%	-2,6%	4,9%	7,5%	-1,3%	6,1%	7,6%	-1,6%	5,9%

Beleggingsresultaat

daling direct beleggingsresultaat

Het jaar 2012 is afgesloten met een totaal beleggingsresultaat van € 0,4 miljoen, een stijging ten opzichte van 2011 met € 1,7 miljoen. Dit kwam mede door een toename van het indirect beleggingsresultaat met € 2,7 miljoen. Het direct beleggingsresultaat is met 7,3% afgenomen van € 12,7 miljoen in 2011 naar € 11,8 miljoen in 2012. De onderbouwing van deze daling is als volgt:

	in € x mln	Effect
Direct beleggingsresultaat 2011	12,7	
Daling theoretische huur	-0,7	-5,3%
Hogere exploitatiekosten	-0,3	-2,4%
Overige effecten, per saldo	+0,1	+0,4%
Direct beleggingsresultaat 2012	11,8	-7,3%

hogere bezettingsgraad

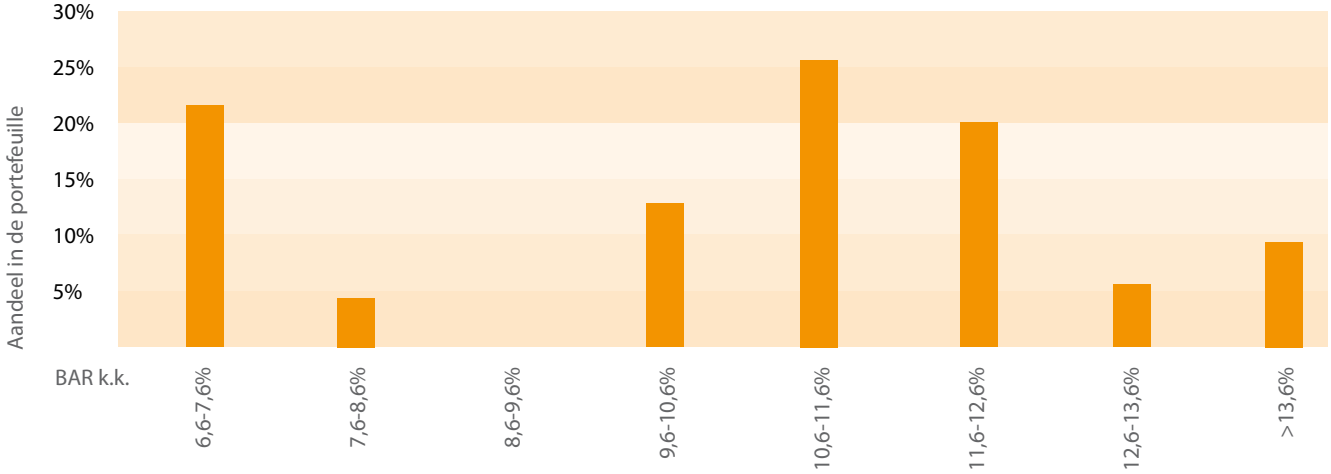
De theoretische brutohuuropbrengsten zijn met 3,6% gedaald door daling van contracthuren en de markthuur van de leegstaande ruimten. De gemiddelde bezettingsgraad is toegenomen van 85% naar 87%. Het brutonettotraject daalde van 82% naar 80% door hogere onderhoudskosten.

Het indirect beleggingsresultaat van - € 11,4 miljoen is minder ongunstig dan in 2011 (- € 14,0 miljoen). Dit is inclusief € 2,7 miljoen afwaardering op het medio 2013 op te leveren project in Amsterdam (zie hierna onder Portefeuillemutaties). De afwaardering van de portefeuille met 4,6% is voor de helft te verklaren uit hogere aanvangsrendementen en voor de andere helft uit daling van de markthuur.
De waardemutaties vertoonden in 2012 een grillig beeld; afboekingen van meer dan 10% waren geen uitzondering. In onderstaande tabel is dit nader toegelicht.

Waardemutaties	Waardemutaties in % t.o.v. ult. 2011	Relatief aandeel op totale waardemutatie	Aantal complexen
<-20%	-26,1%	27,7%	1
Tussen -20% en -15%	-16,6%	18,8%	2
Tussen -15% en -10%	-12,2%	48,8%	6
Tussen -10% en -5%	-7,0%	17,9%	4
Tussen -5% en 0%	-2,1%	21,8%	5
>0%	11,0%	-35,0%	5
Totaal	-4,6%	100,0%	23

De spreiding van de waardering ultimo 2012 naar het bruto aanvangsrendement (BAR kosten koper) is als volgt:

Spreiding BAR k.k.



negatief effect taxateurswisseling

Altera wisselt per object om de drie jaar van externe taxateur. Gespreid over vier kwartalen zijn in 2012 zes objecten in deze sector van taxateur gewisseld. Dit heeft geleid tot een afwaardering ten opzichte van de taxatie in het voorgaande kwartaal met 5,2%. Dit is beduidend hoger dan de afwaardering van gemiddeld 1% per kwartaal van objecten zonder taxateurswisseling.

Huurontwikkeling en exploitatiekosten

De ontwikkeling van de theoretische huuropbrengsten tussen de stand aan het begin en het einde van het jaar is als volgt:

Ontwikkeling stand theoretische jaarhuur	2012	2011
Indexering	1,8%	1,3%
Huuraanpassing (exclusief indexering)	-4,5%	-3,5%
Portefeuillemutaties	0,0%	0,0%
Mutatie gedurende jaar	-2,7%	-2,2%

daling contracthuur

De gemiddelde contracthuur is in 2012 vooral door nieuwe contracten en verlengingen gedaald van € 62 naar € 60 per m^2 (€ 52 voor bedrijfsruimtemeters en € 100 voor kantoormeters).

Het volume aan huurtransacties is in 2012 vergelijkbaar met 2011 qua metrage en huurvolume, hoewel het aantal afgesloten contracten bijna is verdubbeld. Van de jaarhuur van € 2,6 miljoen heeft € 0,8 miljoen betrekking op een nieuw contract in Venlo. Voorts zijn huurverlengingen gerealiseerd in onder meer Capelle aan de IJssel (€ 0,2 miljoen), Badhoevedorp (€ 0,2 miljoen), Son en Breugel (€ 0,3 miljoen).

Verhuurtransacties	2012	2011
Aantal afgesloten huurcontracten inclusief verlengingen	25	13
Aantal m^2	50.486 m^2	50.829 m^2
Nieuwe huursom op jaarbasis	€ 2,6 miljoen	€ 2,9 miljoen
Nieuwe huursom t.o.v. vorige contracthuur	-1,8%	-18,8%
Nieuwe huursom t.o.v. markthuur volgens externe taxateur	-1,2%	-1,2%

De huurachterstand van meer dan 90 dagen is licht toegenomen van 1,2% ultimo 2011 naar 1,3% ultimo 2012.

De exploitatiekosten (inclusief servicekosten leegstand) zijn ten opzichte van de theoretische huuropbrengsten met 2%-punt gestegen.

Exploitatiekosten	2012	2011
Onderhoudskosten	9%	7%
Vaste lasten	4%	4%
Beheerkosten	1%	1%
Overig	3%	2%
Totaal	17%	15%

Portefeuillemutaties en overige toelichtingen

In 2012 zijn er geen portefeuillemutaties geweest. De zekere pijplijn van € 17 miljoen betreft een medio 2013 op te leveren bedrijfsverzamelcomplex in Business Park Amsterdam Osdorp.

Er waren in 2012 geen aandelenmutaties (in 2011 een toetreding met per saldo € 4,9 miljoen). Het aantal aandeelhouders is gehandhaafd op 14.

per saldo geen commitments aandeelhouders

Ultimo 2012 was er € 8 miljoen beschikbaar voor beleggingen. Daarnaast hebben aandeelhouders zich gecommitteerd voor toetredingen van in totaal € 11 miljoen en voor uittredingen met dezelfde omvang.

Vooruitzichten voor 2013

Gemiddelde bezettingsgraad	88%
Brutonettotraject	66%
Direct portefeuillerendement	5,8%

Voor 2013 gaan wij uit van stijging van de gemiddelde bezettingsgraad van 85% naar 88%. Het brutonettotraject daalt naar verwachting van 80% naar 66% door hogere verhuurkosten en mutatieonderhoud. Het direct rendement kan hierdoor in 2013 dalen tot 5,8%. Voor het indirect rendement voor 2013 gaan wij uit van een afwaardering met 4%. Deze verwachtingen leiden vervolgens tot een fondsrendement van 1 tot 2%.

» Bedrijfsruimten

Plaats	Adres	Bouwjaar / Renovatiejaar	Huurders
Logistiek			
Amersfoort	Basicweg 10-12	1991/1993	Geen
Breda	Distripark IABC 5253-5256	2004	Van Assendelft, Ikea, e.a.
Breda	Minervum 7006-7010	1999	Geen
Delfgauw	Distributieweg 7-9	2002	ZF, Impco-Beru
Dordrecht	Boogaerdtstraat 5	1999/2007	Norwood
Nieuwegein	Celsiusbaan 1	1988	Sligro
Rotterdam *	Nieuwesluisweg 192	1999	Handelsveem
Utrecht	Atoomweg 60	Divers	HEMA
Venlo	Columbusweg 14	2008	Tommy Hilfiger
Venray	Spurkterweg 81	2004	Flextronics
Bedrijfsverzamel-complexen			
Badhoevedorp	Schipholweg 303	1987	Bell
Badhoevedorp	Schipholweg 321	1988	GSM Systems
Best	Hallenweg 1-16	1976	VDL, Nestinox, e.a.
Bleiswijk	Spectrumlaan 35-51 / Kwartsweg 34-50	2009	Tider, Harting-Bank, e.a.
Capelle a/d IJssel	Vlierbaan 15-19	1987	Feenstra, Jongeneel
Duiven	Impact 27-43 en 57-61	1999	Hefas, Cito, e.a.
Hoofddorp	Parellaan 6-62	1992	Atkins, Stimag, TNT, e.a.
Houten	Peppelkade 54-60	1990	Yamazaki, VnS, e.a.
Lijnden	Milaanstraat 10-24	2008	Jansen Huybregts, Eco Services, e.a.
Roosendaal	Jan Vermeerlaan 257-263, e.a.	2001	Euromaster, Flopac, e.a.
Schiedam *	D. Pichotstraat 17-35	2001	Seiko
Son en Breugel	Ekkersrijt 4104-4138	2000	Mainteq, Ikea, Ossür, e.a.
IJsselstein	Boerhaaveweg 4-10	1991	Alcre, Agrifirm
Totaal			

Zekere pijplijn (omvang € 17 mln)	Locatieaanduiding	Oplevering
Amsterdam *	Business Park Amsterdam Osdorp	2013

* Grond in erfpacht (niet eeuwigdurend)
VVO = aantal m² verhuurbaar vloeroppervlak, bepaald volgens NEN 2580

Aantal huurcontracten	VVO in m²	Bezettingsgraad	Theoretische huur in € x mln	Parkeerplaatsen
-	22.691	0%	1,0	275
3	20.120	100%	1,0	63
-	2.920	0%	0,2	20
2	5.461	100%	0,4	79
1	11.956	100%	0,8	58
1	13.259	61%	0,8	142
1	10.300	100%	0,6	50
1	68.109	100%	4,0	256
1	18.202	100%	0,8	66
1	19.438	100%	1,0	97
11	**192.456**	**85%**	**10,6**	**1.106**
1	2.710	100%	0,2	30
1	3.819	33%	0,3	45
6	14.494	100%	0,6	15
10	18.832	67%	1,2	104
2	3.870	100%	0,3	53
7	8.928	77%	0,6	93
19	16.399	74%	1,3	112
3	3.405	81%	0,3	53
8	4.388	100%	0,4	80
5	6.722	56%	0,3	10
1	4.914	82%	0,4	53
5	21.356	97%	1,4	190
2	3.176	100%	0,2	30
70	**113.013**	**82%**	**7,6**	**868**
81	**305.470**	**84%**	**18,2**	**1.974**

	Typologie	Fase	VVO in m²	Theoretische huur in € x mln
	Bedrijfsverzamelcomplex	Verhuurgereed	16.200	1,2

» Jaarrekening 2012

» Geconsolideerde balans

Voor uitkering slotdividend (bedragen x € 1.000)

	Toelichting	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Activa			
Beleggingen			
Vastgoed	1	1.704.075	1.587.335
Overige beleggingen	2	2.229	2.229
		1.706.304	1.589.564
Overige vaste activa			
Materiële vaste activa	3	149	170
Geactiveerde huurkortingen	4	1.830	887
		1.979	1.057
Totaal vaste activa		1.708.283	1.590.621
Vlottende activa			
Debiteuren	5	1.282	2.022
Overige vorderingen	6	1.788	1.886
Liquide middelen	7	39.925	60.408
Totaal vlottende activa		42.995	64.316
Totaal activa		1.751.278	1.654.937
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	8	794.780	715.832
Agioreserve	9	912.479	809.428
Herwaarderingsreserve	10	128.828	157.155
Algemene reserve	11	-119.034	-53.499
	12	1.717.053	1.628.966
Voorzieningen			
Pensioenverplichtingen	13	-	-
Overige	14	5.600	1.500 *
		5.600	1.500
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overige verplichtingen	15	28.625	24.471 *
Totaal passiva		1.751.278	1.654.937

* Aangepast voor vergelijkingsdoeleinden

» Geconsolideerde winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)

	Toelichting	2012	2011
Brutohuuropbrengsten	16	109.367	107.155
Netto servicekosten	17	-959	-1.075
Exploitatiekosten	18	-18.238	-15.413
Nettohuuropbrengsten		90.170	90.667
Positief herwaarderingsresultaat beleggingen	19	8.962	8.919
Negatief herwaarderingsresultaat beleggingen	20	-103.349	-48.379
Netto verkoopresultaat beleggingen	21	-114	440
		-94.501	-39.020
Organisatiekosten	22	-5.608	-5.168
Overige opbrengsten	23	996	2.174
Netto operationeel resultaat		-8.943	48.653
Rentebaten / lasten		415	617
Nettoresultaat		-8.528	49.270
Direct beleggingsresultaat	24	85.138	86.273
Indirect beleggingsresultaat	25	-93.666	-37.003
Totaal beleggingsresultaat		-8.528	49.270

» Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

(bedragen x € 1.000)

	2012	2011
Gerealiseerd resultaat	-8.528	49.270
Niet-gerealiseerd resultaat	118	695
	-8.410	49.965

» Geconsolideerd mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1.000)	Geplaatst aandelenkapitaal	Agio-reserve	Herwaarderings-reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2012	715.832	809.428	157.155	-53.449	1.628.966
Direct beleggingsresultaat	-	-	-	85.138	85.138
Indirect beleggingsresultaat	-	-	-94.501	835	-93.666
Actuariële resultaten toegezegde pensioenregelingen	-	-	-	118	118
Totaal gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten	-	-	-94.501	86.091	-8.410
Uitgegeven aandelen	84.222	108.566	-	-	192.788
Omgeletterde aandelen	-	-	-	-	-
Ingekochte eigen aandelen	-5.274	-5.515	-	-	-10.789
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-85.502	-85.502
Totaal kapitaaltransacties met aandeelhouders	78.948	103.051	-	-85.502	96.497
Negatieve herwaarderingen uit algemene reserve	-	-	65.557	-65.557	-
Gerealiseerde herwaarderingen naar algemene reserve	-	-	617	-617	-
Totaal overige mutaties binnen het eigen vermogen	-	-	66.174	-66.174	-
Stand per 31 december 2012	794.780	912.479	128.828	-119.034	1.717.053

» Geconsolideerd mutatieoverzicht eigen vermogen

(bedragen x € 1.000)	Geplaatst aandelenkapitaal	Agio-reserve	Herwaarderings-reserve	Algemene reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2011	700.225	788.891	167.296	-26.702	1.629.710
Direct beleggingsresultaat	-	-	-	86.273	86.273
Indirect beleggingsresultaat	-	-	-39.020	2.017	-37.003
Actuariële resultaten toegezegde pensioenregelingen	-	-	-	695	695
Totaal gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten	-	-	-39.020	88.985	49.965
Uitgegeven aandelen	51.722	72.492	-	-	124.214
Omgeletterde aandelen	-193	193	-	-	-
Ingekochte eigen aandelen	-35.922	-52.148	-	-	-88.070
Uitgekeerd dividend	-	-	-	-86.853	-86.853
Totaal kapitaaltransacties met aandeelhouders	15.607	20.537	-	-86.853	-50.709
Negatieve herwaarderingen uit algemene reserve	-	-	29.243	-29.243	-
Gerealiseerde herwaarderingen naar algemene reserve	-	-	-364	364	-
Totaal overige mutaties binnen het eigen vermogen	-	-	28.879	-28.879	-
Stand per 31 december 2011	715.832	809.428	157.155	-53.449	1.628.966

» Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(bedragen x € 1.000)	2012	2011
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Direct beleggingsresultaat	85.138	86.273
Activeren en amortiseren huurkortingen	-943	1.542
Actuariële resultaten	118	695
Afschrijving materiële vaste activa	120	131
Afname resp. toename vorderingen	837	-911
Toename kortlopende schulden en voorziening pensioenverplichtingen	4.155	830
	89.425	88.560
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Investeringen in beleggingen	-217.619	-50.045
Desinvesteringen van beleggingen	10.478	17.009
Ontvangen vergoeding toetreding aandeelhouders	835	2.017
Investeringen in materiële vaste activa	-99	-45
	-206.405	-31.064
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Dividend	-85.502	-86.853
Aandelenemissies	192.788	126.214
Inkoop eigen aandelen	-10.789	-90.070
	96.497	-50.709
Netto kasstroom	-20.483	6.787
Saldo liquide middelen per 1 januari (incl. schulden aan kredietinstellingen)	60.408	53.621
Saldo liquide middelen per 31 december	39.925	60.408
Afname resp. toename liquide middelen	-20.483	6.787

» Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Algemeen
Altera Vastgoed N.V. is opgericht per 31 december 1999. De statuten zijn het laatst gewijzigd op 23 december 2009. De vestigingsplaats is Amstelveen.

Altera Vastgoed is een sectoraal vastgoedbeleggingsfonds waarbij de aandeelhouders via letteraandelen kunnen kiezen voor een belang in de door hun gewenste sectoren. Om deze reden zijn de geconsolideerde balans en de geconsolideerde winst- en verliesrekening uitgesplitst naar de vier onderscheiden sectoren: Woningen, Winkels, Kantoren en Bedrijfsruimten.

Onder verwijzing naar de vennootschappelijke jaarrekening van Altera Vastgoed NV, is gebruik gemaakt van de vrijstelling op grond van artikel 402 Boek 2 BW.

IFRS
Altera Vastgoed hanteert als verslaggevingsregels de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Bij de indeling van de balans en winst- en verliesrekening is zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij aanbevelingen van brancheorganisaties. Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen op standaarden en interpretaties is in 2012 nog niet van kracht en wordt om die reden nog niet door de vennootschap toegepast. Doorgaans is de invloed hiervan op Altera Vastgoed beperkt, met uitzondering van IFRS 11 Joint arrangements die in de jaarrekening 2014 moet worden toegepast.
Volgens deze nieuwe standaard kunnen joint ventures zoals degene waarin Altera Vastgoed participeert (Het Rond Houten CV / Het Rond Houten BV en BV Beleggingsmaatschappij Stadscentrum Zoetermeer) niet meer proportioneel worden geconsolideerd. Dit betekent, uitgaande van de cijfers ultimo 2012, dat het balanstotaal met € 104 miljoen toeneemt en daarmee op de creditzijde van de balans de daarmee corresponderende post minderheidsbelang derden ontstaat. In de winst- en verliesrekening zullen dan, op basis van de 2012 cijfers, de nettohuuropbrengsten met € 5,8 miljoen toenemen en het indirect beleggingsresultaat met € 4,4 miljoen, onder gelijktijdige opname van de last minderheidsbelang derden van € 1,4 miljoen.

In de jaarrekening 2013 zullen uit hoofde van de nieuwe richtlijn IFRS 13 Fair value measurement nadere toelichtingen moeten worden verstrekt over de waardering van de beleggingen.
De wijzigingen in IAS 19 Employee benefits zullen geen invloed hebben op Altera Vastgoed omdat nu reeds geen gebruik wordt gemaakt van de zogenaamde corridor methode.

Grondslagen voor de consolidatie
In de groepsjaarrekening zijn de deelnemingen, waarin Altera Vastgoed invloed van betekenis op zakelijk en financieel beleid kan hebben, geconsolideerd.
Indien sprake is van joint ventures wordt partiële consolidatie toegepast. Dit betekent dat activa, passiva en resultaten van deze deelnemingen zijn geconsolideerd overeenkomstig het percentage waarvoor Altera Vastgoed participeert in het aandelenkapitaal of in het commanditair kapitaal (in het geval van commanditaire vennootschappen). Toepassing van proportionele consolidatie verschaft inzicht in de feitelijke omvang van de beleggingsportefeuille. Het betreft een 50% deelneming in B.V. Beleggingsmaatschappij Stadscentrum Zoetermeer te Zoetermeer en 49,5% in het commanditair kapitaal van Winkelcentrum Het Rond C.V. (en 50% in de beherend vennoot Het Rond Houten B.V.), gevestigd te Houten. Deze deelnemingen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen
De activa en schulden zijn opgenomen tegen nominale waarde tenzij in de toelichting anders is vermeld.

Vastgoed
Waardering van beleggingen in vastgoed geschiedt tegen de reële waarde, zijnde de marktwaarde onder aftrek van verkoopkosten. De bij aankoop geactiveerde aankoopkosten worden in het jaar van aanschaf bij de eerste waardering ten laste van het indirect beleggingsresultaat gebracht. Op vastgoed wordt niet afgeschreven. Ieder kwartaal worden alle objecten, met uitzondering van enkele homogene deelportefeuilles, getaxeerd door externe taxateurs. Van de objecten in de homogene deelportefeuilles wordt elk kwartaal circa een kwart extern getaxeerd en op jaareinde worden deze taxaties extern geactualiseerd. Marktwaarde is hierbij gedefinieerd als de waarde bij onderhandse verkoop in verhuurde staat; voor woningen betreft dit de complexgewijze verkoop aan een derde, als deze waarde hoger is dan de waarde bij voortgezette exploitatie. De taxaties vinden plaats volgens de richtlijnen van de IPD/ROZ. De taxateurs hanteren de methoden van de discounted cash flow (DCF) en het bruto of netto aanvangsrendement (BAR/NAR). Herontwikkelingen worden eveneens tegen de reële waarde opgenomen. Termijnbetalingen voor nog op te leveren beleggingen worden opgenomen tegen de nominale waarde. Geactiveerde huurkortingen worden in mindering gebracht op de marktwaarde en als afzonderlijke post gepresenteerd.

Overige beleggingen
De overige beleggingen hebben betrekking op leningen u/g met vastgoed als dekking. Voor zover deze leningen worden aangehouden tot het einde van de looptijd, vindt waardering plaats tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien de leningen niet worden aangehouden tot het einde van de looptijd, vindt waardering plaats tegen de marktwaarde, berekend volgens de methode van de discounted cash flow.

Materiële vaste activa
De waardering van materiële vaste activa geschiedt tegen kostprijs onder aftrek van afschrijvingen gebaseerd op de economische levensduur. Inrichtingskosten worden afgeschreven in zeven jaar (in lijn met looptijd huurcontract); hardware in drie jaar en software in drie of vijf jaar.

Leningen
Leningen worden gehouden tot het einde van de looptijd en worden derhalve gewaardeerd op de geamortiseerde kostprijs.

Geactiveerde huurkortingen
Aan huurders verstrekte kortingen worden geactiveerd gedurende de periode dat de huurder de korting geniet, indien de omvang van de huurkorting voor een contract meer dan € 0,1 miljoen is. Vervolgens wordt de geactiveerde huurkorting geamortiseerd over de looptijd van het desbetreffende huurcontract en in mindering gebracht op de door de externe taxateurs bepaalde reële waarde.

Debiteuren en overige vorderingen
Deze activa worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid.

Herwaarderingsreserve
Ongerealiseerde waardevermeerderingen worden in de herwaarderingsreserve verantwoord.
Ongerealiseerde waardeverminderingen worden ten laste van de algemene reserve gebracht. Bij verkoop van een object wordt de in voorgaande jaren gevormde herwaarderingsreserve ten gunste of ten laste van de algemene reserve gebracht.

Voorziening voor pensioenverplichtingen
De voorziening voor pensioenverplichtingen is actuarieel bepaald volgens de 'projected unit credit method'. Actuariële resultaten worden rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt. Het netto-effect van waardeoverdrachten wordt eveneens rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt.

Overige voorzieningen
Indien de contractueel overeengekomen aankoopprijs van turn-key pijplijnprojecten hoger is dan de reële waarde op balansdatum wordt voor dit verschil een voorziening opgenomen. Indien deze aankoopprijs lager is dan de reële waarde wordt dit verschil verantwoord in de post beleggingen.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Algemeen
Baten worden verantwoord wanneer de dienst is geleverd. Lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben.

Brutohuuropbrengsten
Brutohuuropbrengsten betreffen de over het verslagjaar aan de huurders in rekening gebrachte huren, exclusief omzetbelasting en servicekosten.

Netto servicekosten
Netto servicekosten zijn het saldo van de aan de huurders in rekening gebrachte servicekosten en de kosten die ter zake van deze huurders ten laste van de servicekostenrekeningen zijn gebracht. Het saldo betreft de servicekosten voor leegstaande ruimten die ten laste van de eigenaar komen.

Exploitatiekosten
Exploitatiekosten betreffen kosten die rechtstreeks aan de vastgoedobjecten toerekenbaar zijn. Deze kosten zijn onderverdeeld in onderhoud, vaste lasten (waaronder onroerende zaakbelasting, overige heffingen, erfpacht, verzekeringen), beheerkosten en overig (waaronder verhuurkosten, dotaties en onttrekkingen aan de voorziening voor oninbaarheid debiteuren).

Herwaarderingsresultaat beleggingen
Herwaarderingsresultaat beleggingen betreft ongerealiseerde waardemutaties van het vastgoed en overige beleggingen. Deze herwaarderingsresultaten vloeien voort uit externe taxaties (zie waarderingsgrondslag vastgoed) en worden uitgesplitst in positieve en negatieve herwaarderingen. Ongerealiseerde positieve herwaarderingen worden verantwoord in de herwaarderingsreserve; ongerealiseerde negatieve herwaarderingen komen ten laste van de algemene reserve.

Netto verkoopresultaat beleggingen
Het netto verkoopresultaat beleggingen betreft de gerealiseerde waardemutaties, zijnde het verschil tussen de verkoopopbrengst onder aftrek van verkoopkosten en de laatste boekwaarde (de laatste door een externe taxateur bepaalde marktwaarde).

Organisatiekosten
Organisatiekosten zijn naar hun aard niet rechtstreeks toe te rekenen aan de portefeuille. In de winst- en verliesrekening zijn deze kosten op basis van de gemiddelde waarde van de sectorportefeuilles (inclusief te herbeleggen middelen) toegerekend aan de sectoren. Het betreft personeelskosten, advies-, controle- en taxatiekosten, alsmede kantoorkosten (inclusief afschrijving op materiële vaste activa).

Overige opbrengsten
De overige opbrengsten betreffen de opbrengsten die niet tot een andere categorie behoren. Het omvat onder meer het ten gunste van het resultaat brengen van een vergoeding van 1,5% die aandeelhouders betalen bij toetreding met liquiditeiten als compensatie voor overdrachtsbelasting die verschuldigd is bij aankopen van bestaand vastgoed. Op het moment van aankoop van vastgoed met deze middelen, wordt de ontvangen vergoeding van 1,5% als overige opbrengsten verantwoord.

Belastingen over het resultaat
Altera Vastgoed voldoet aan de voorwaarden die artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 stelt aan fiscale beleggingsinstellingen met uitdelingsverplichting. Om deze reden is geen huidige of toekomstige vennootschapsbelasting verschuldigd.

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Voor het kasstroomoverzicht wordt gebruik gemaakt van de indirecte methode. Hierbij wordt voor de kasstroom uit operationele activiteiten het direct beleggingsresultaat als uitgangspunt gekozen die vervolgens wordt aangepast voor kosten die geen uitgaven zijn en opbrengsten die geen ontvangsten zijn, alsmede mutaties in de vlottende activa en de passiva.

Overige toelichtingen

Boekhoudkundige schattingen en oordelen
De beleggingen worden getaxeerd door externe taxateurs, zie tevens de waarderingsgrondslagen voor vastgoed. De waarde van de beleggingen bedraagt ultimo 2012 € 1,7 miljard. Het is inherent aan het taxeren van vastgoed dat de aldus bepaalde waarden kunnen afwijken van de te realiseren waarden bij een transactie met een willige koper. Dit geldt in het bijzonder in perioden met geringe liquiditeit in de markt. Overigens kunnen positieve en negatieve afwijkingen elkaar op portefeuilleniveau compenseren.
De waardering is met name gevoelig voor mutaties in de gehanteerde rendementen en markthuur.
Bij de waardering van overige balansposten is het relatieve belang van schattingen beperkt. Voor de pensioenvoorziening zijn de aannames nader toegelicht. De voorziening voor oninbaarheid van debiteuren is volgens de statische methode post voor post bepaald.

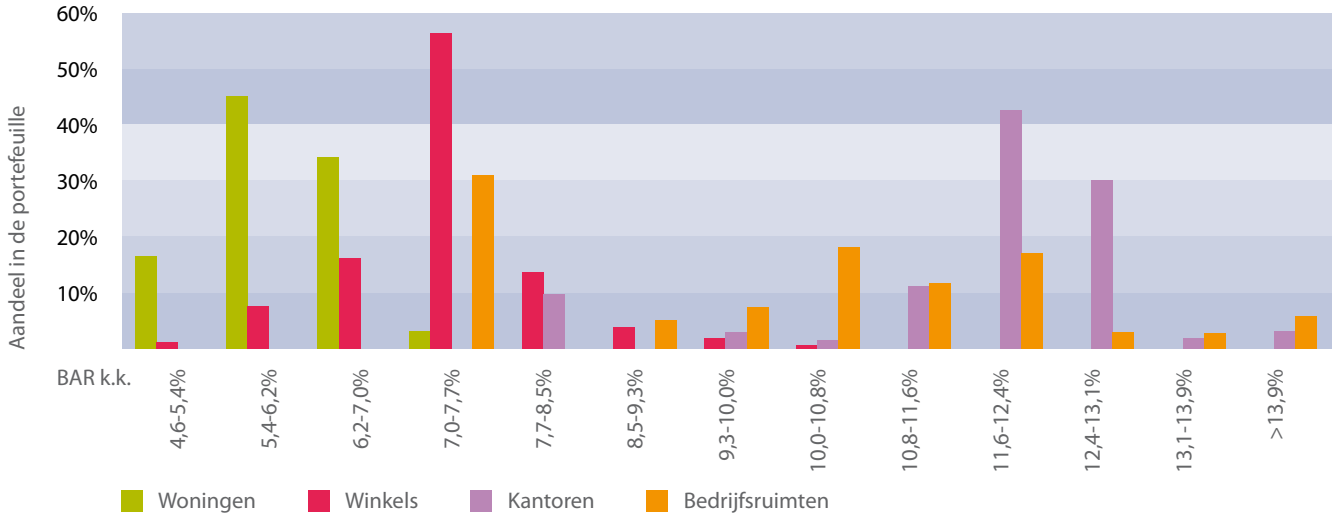
Financiële risico's
Doordat Altera Vastgoed slechts in beperkte mate en hooguit tijdelijk met vreemd vermogen wordt gefinancierd is er geen sprake van renterisico of herfinancieringsrisico. Het liquiditeitsrisico als gevolg van oninbaarheid van debiteuren wordt beheerst door het hanteren van strikte regels voor debiteurenbewaking en het toetsen van de kredietwaardigheid bij het aangaan van huurovereenkomsten en het verwerven van objecten. Het risico van uittreding is beperkt tot 20% per jaar per sectorportefeuille. De pijplijnportefeuille is evenals de portefeuille in exploitatie onderhevig aan marktrisico's.
Externe omstandigheden, waaronder marktbewegingen, alsmede huurmutaties beïnvloeden de resultaten van de vennootschap. Het effect van onderstaande mutaties op het jaarresultaat en eigen vermogen is als volgt:

	Afwijking	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten
Direct beleggingsresultaat					
- Bruto huuropbrengsten	1%	€ 0,3 mln	€ 0,5 mln	€ 0,2 mln	€ 0,2 mln
- Bezettingsgraad	1%	€ 0,3 mln	€ 0,5 mln	€ 0,2 mln	€ 0,2 mln
- Exploitatiekosten	10%	€ 0,6 mln	€ 0,6 mln	€ 0,4 mln	€ 0,3 mln
Indirect beleggingsresultaat					
- Theoretische huur en markthuur	1%	€ 5,5 mln	€ 7,4 mln	€ 2,1 mln	€ 1,8 mln
- Bruto aanvangsrendement k.k.	0,1%-pt	€ 9,2 mln	€ 10,4 mln	€ 1,8 mln	€ 1,8 mln

Het effect van huurexpiraties, uitgaande van de sectorportefeuilles en huurdersbestanden ultimo 2012, blijkt uit de elders in dit jaarverslag opgenomen grafieken met de zekere huur, behoudens het risico van faillissementen, voor de komende tien jaar.
De externe taxateurs hanteren, mede aan de hand van beschikbare referenties, objectspecifieke aannames voor belangrijke waardebepalende factoren als de wederverhuurtijd, markthuur en yields. Deze aannames zijn door de vennootschap op consistentie en redelijkheid beoordeeld.
De belangrijkste voor de taxatiewaarde bepalende factor is de daarbij gehanteerde yield. Bij de bepaling van de yield baseert de externe taxateur zich op beleggingsreferenties. De onderbouwing van de taxaties is afhankelijk van de beschikbaarheid en kwaliteit van deze referenties. Door het beperkte aantal beleggingstransacties is het aantal referenties navenant lager dan in tijden met veel transacties. Ook is het dan moeilijker om het te taxeren object te vergelijken met deze referenties als het gaat om de kwaliteit van de locatie, het object en huursituatie. Dit beïnvloedt de betrouwbaarheid van de taxatiewaarden. Afwijkingen van de taxatiewaarde ten opzichte van de prijs waartegen een transactie zou kunnen worden gedaan, zijn in een relatief liquide markt hooguit 5%. In de huidige markt, met een lagere liquiditeit in met name de sectoren kantoren en bedrijfsruimten, kan de afwijking fors hoger uitvallen.

Hieronder volgt een weergave van de verdeling van het bruto aanvangsrendement (theoretische huuropbrengsten gedeeld door de taxatiewaarde kosten koper) per sector voor Altera Vastgoed.

Verdeling BAR k.k. Altera Vastgoed voor de vier sectoren



De verschillen in het aanvangsrendement tussen sectoren en tussen objecten binnen dezelfde sector reflecteren de verschillen in de onderliggende risico's en de beleggingsvraag die de externe taxateur in de markt percipieert.

» Toelichting op de geconsolideerde balans

(bedragen x € 1.000, tenzij anders vermeld)

1. Vastgoed

Mutaties	Woningen		Termijn-betalingen Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfs-ruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stand per 1 jan.	416.549	403.925	24.862	20.610	716.234	710.848	240.139	254.650	189.551	202.687	1.587.335	1.592.720
Aankopen	139.337	2.058	24.314	24.180	50.467	17.405	3.257	6.096	244	306	217.619	50.045
Herrubricering	25.660	19.928	-25.660	-19.928	-	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-10.478	-3.493	-	-	-	-13.516	-	-	-	-	-10.478	-17.009
Herwaarderingen	-22.206	-5.869	-700	-	-21.741	1.497	-36.135	-22.095	-8.676	-13.495	-89.458	-39.962
Huurkortingen	-	-	-	-	-	-	-934	1.488	-9	53	-943	1.541
Stand per 31 dec.	548.862	416.549	22.816	24.862	744.960	716.234	206.327	240.139	181.110	189.551	1.704.075	1.587.335

De objecten zijn getaxeerd door Colliers, DTZ Zadelhoff, Jones Lang LaSalle, CB Richard Ellis, MVGM en Cushman & Wakefield.

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten	
	31 dec. 2012	31 dec. 2011	31 dec. 2012	31 dec. 2011	31 dec. 2012	31 dec. 2011	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Getaxeerde waarde	548.862	416.549	744.960	716.234	207.921	240.799	181.346	189.778
Af: geactiveerde huurkortingen	-	-	-	-	-1.594	-660	-236	-227
	548.862	416.549	744.960	716.234	206.327	240.139	181.110	189.551

2. Overige beleggingen

De overige beleggingen betreft een lening u/g met vastgoed als dekking met een looptijd tot uiterlijk 2018/2019, tenzij de schuldenaren eerder aflossen. Bij aflossing in 2018/2019 bedraagt de hoofdsom € 1,9 miljoen. De rente bedraagt 5,0%.

Mutaties	2012	2011
Stand per 1 januari	2.229	2.229
Aflossingen c.q. verkoop	-	-
Stand per 31 december	2.229	2.229

3. Materiële vaste activa

Mutaties	2012	2011
Stand per 1 januari	170	256
Investeringen	99	45
Afschrijvingen	-120	-131
Stand per 31 december	149	170

Samenstelling jaarultimo	2012	2011
Cumulatieve investeringen	1.175	1.076
Cumulatieve afschrijvingen	-1.026	-906
Totaal	149	170

Afschrijving van de inrichtingskosten geschiedt in zeven jaar (looptijd van het huurcontract). Voor hardware is de afschrijvingstermijn drie jaar en voor software drie of vijf jaar.

4. Geactiveerde huurkortingen
De gemiddelde resterende looptijd van de geactiveerde huurkortingen is 2,9 jaar (ultimo 2011: 2,0 jaar). Hiervan heeft € 1,2 miljoen een looptijd langer dan één jaar (ultimo 2011: € 0,4 miljoen).

5. Debiteuren
Op de ultimo 2012 uitstaande huurvorderingen is een voorziening van € 0,8 miljoen (2011: € 0,7 miljoen) in aftrek gebracht.

6. Overige vorderingen
De overige vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

7. Liquide middelen
De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

8. Maatschappelijk en geplaatst aandelenkapitaal
Het maatschappelijk kapitaal bestaat uit 4,0 miljard aandelen met een nominale waarde van € 0,50 elk. De verdeling van het maatschappelijk kapitaal over de letteraandelen (sectoren) is als volgt:

Maatschappelijk kapitaal	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten	Totaal
Stand per 1 januari 2011	550.000	550.000	700.000	200.000	2.000.000
Mutaties 2011	-	-	-	-	-
Stand per 31 december 2011	550.000	550.000	700.000	200.000	2.000.000
Mutaties 2012	-	-	-	-	-
Stand per 31 december 2012	550.000	550.000	700.000	200.000	2.000.000

Geplaatst kapitaal	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stand per 1 jan.	189.686	177.759	292.202	293.793	130.030	127.222	103.914	101.451	715.832	700.225
Toetredingen	52.215	14.987	19.313	26.530	12.694	6.547	-	3.658	84.222	51.722
Omletteringen	-	798	-	-	-	-500	-	-491	-	-193
Inkoop	-753	-3.858	-1.783	-28.121	-2.738	-3.239	-	-704	-5.274	-35.922
Stand per 31 dec.	241.148	189.686	309.732	292.202	139.986	130.030	103.914	103.914	794.780	715.832

Toetredingen, omletteringen en uittredingen geschieden tegen net asset value (NAV). Bij uitgifte van nieuwe aandelen is de aandeelhouder aan de vennootschap een compensatie verschuldigd voor overdrachtsbelasting (1,5% bij toetreding in liquiditeiten, 3% bij toetreding met vastgoed en 0% bij toetreding met vastgoed in de situatie dat geen overdrachtsbelasting is verschuldigd).

Aandelenemissies	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Nominaal aandelenkapitaal	52.215	15.785	19.313	26.530	12.694	6.547	-	3.658
Laagste koers (in € x1)	1,195	1,233	1,226	1,253	0,772	0,986	-	1,000
Hoogste koers (in € x1)	1,220	1,253	1,243	1,254	0,772	1,001	-	1,000
Gemiddelde koers (in € x1)	1,204	1,248	1,230	1,253	0,772	0,993	-	1,000

Transacties eigen aandelen nominale waarde

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stand per 1 jan.	-	-	2.088	-	25.899	28.707	-	869	27.987	29.576
Verworven door vennootschap	753	3.858	1.783	28.121	2.738	3.739	-	1.195	5.274	36.913
Heruitgegeven	-	-3.858	-3.871	-26.033	-12.694	-6.547	-	-2.064	-16.565	-38.502
Stand per 31 dec.	753	-	-	2.088	15.943	25.899	-	-	16.696	27.987

9. Agioreserve

Mutaties	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stand per 1 jan.	220.092	202.286	351.744	354.138	123.652	120.945	113.940	111.522	809.428	788.891
Toetredingen	73.473	22.413	28.187	39.969	6.906	6.453	-	3.657	108.566	72.492
Omletteringen	-	1.202	-	-	-	-500	-	-509	-	193
Inkoop	-1.047	-5.809	-2.617	-42.363	-1.851	-3.246	-	-730	-5.515	-52.148
Stand per 31 dec.	292.518	220.092	377.314	351.744	128.707	123.652	113.940	113.940	912.479	809.428

10. Herwaarderingsreserve

Mutaties	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stand per 1 jan.	34.455	37.893	92.077	90.411	9.389	18.845	21.234	20.147	157.155	167.296
Neg. herwaardering uit algemene reserve	-22.955	-20.575	-22.933	-22.349	-27.450	-16.300	-44.958	-29.829	-118.296	-89.053
Stand per 1 jan. incl. negatieve herwaarderingen	11.500	17.318	69.144	68.062	-18.061	2.545	-23.724	-9.682	38.859	78.243
Herwaarderingen boekjaar	-22.906	-5.869	-21.741	1.497	-38.469	-20.606	-11.385	-14.042	-94.501	-39.020
Gerealiseerd verkoopresultaat t.o.v. aankoopprijs	617	51	-	-415	-	-	-	-	617	-364
Stand per 31 dec. incl. negatieve herwaarderingen	-10.789	11.500	47.403	69.144	-56.530	-18.061	-35.109	-23.724	-55.025	38.859
Neg. herwaardering uit algemene reserve	38.426	22.955	33.848	22.933	56.530	27.450	55.049	44.958	183.853	118.296
Stand per 31 dec.	27.637	34.455	81.251	92.077	-	9.389	19.940	21.234	128.828	157.155

11. Algemene reserve

Mutaties	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stand per 1 jan.	23.480	25.645	-11.409	-13.475	-23.422	-12.049	-42.098	-26.823	-53.449	-26.702
Direct beleggings-resultaat	19.441	15.244	41.623	41.420	12.251	16.854	11.823	12.755	85.138	86.273
Overboeking uit herwaarderingsreserve	-15.471	-2.380	-10.915	-584	-29.080	-11.150	-10.091	-15.129	-65.557	-29.243
Gerealiseerd door verkopen	-617	-51	-	415	-	-	-	-	-617	364
Vrijval compensatie overdrachtsbelasting	650	126	185	1.677	-	214	-	-	835	2.017
Uitgekeerd interimdividend	-18.905	-15.078	-40.538	-39.856	-12.035	-16.525	-11.532	-12.322	-83.010	-83.781
Uitgekeerd slotdividend	-166	-218	-1.563	-1.295	-330	-885	-433	-674	-2.492	-3.072
Vermogensmutatie IAS 19	37	192	51	289	16	119	14	95	118	695
Stand per 31 dec.	8.449	23.480	-22.566	-11.409	-52.600	-23.422	-52.317	-42.098	-119.034	-53.449

Uit hoofde van Titel 9 Boek 2 BW dient de vennootschap een herwaarderingsreserve te vormen voor waardevermeerderingen van de afzonderlijke activa waarbij saldering van opwaarderingen met afwaarderingen niet toegestaan is. Afwaarderingen als gevolg van een lagere marktwaarde ten opzichte van de historische kostprijs dienen ten laste van de algemene reserve te worden gebracht. Mede hierdoor is de algemene reserve voor drie van de vier sectoren negatief uitgekomen. Voor de uitkeerbaarheid van dividend is echter alleen het totaal van de algemene reserve en de agioreserve van de sectoren tezamen relevant.

Dividend per aandeel (in € x 1)	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Uitgekeerd interimdividend	0,044	0,041	0,067	0,068	0,046	0,065	0,056	0,060
Slotdividend	0,000	0,001	0,003	0,002	0,001	0,003	0,002	0,003
Totaal uitgekeerd in boekjaar	0,044	0,042	0,070	0,070	0,047	0,068	0,058	0,063
Nog uit te keren jaarultimo	0,001	0,000	0,002	0,003	0,001	0,001	0,001	0,002

Samenstelling jaarultimo	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Gerealiseerde herwaardering	62.825	63.442	1.201	1.201	2.488	2.488	223	223	66.737	67.354
Uitgekeerd uit gerealiseerde herwaardering	-20.000	-20.000	-	-	-	-	-	-	-20.000	-20.000
Negatieve herwaardering	-38.426	-22.955	-33.848	-22.933	-56.530	-27.450	-55.049	-44.958	-183.853	-118.296
Vrijval compensatie overdrachtsbelasting	3.216	2.566	8.234	8.049	746	746	2.196	2.196	14.392	13.557
Voorstel slotdividend	536	166	1.085	1.564	216	329	291	433	2.128	2.492
Vermogensmutatie IAS19	240	203	309	257	-128	-143	25	11	446	328
Stelselwijziging huurkortingen	-	-	-	-	597	597	-	-	597	597
Overig	58	58	453	453	11	11	-3	-3	519	519
Totaal	8.449	23.480	-22.566	-11.409	-52.600	-23.422	-52.317	-42.098	-119.034	-53.449

12. Eigen vermogen

Samenstelling jaarultimo	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Aandelenkapitaal	241.148	189.686	309.732	292.202	139.986	130.030	103.914	103.914	794.780	715.832
Agioreserve	292.518	220.092	377.314	351.744	128.707	123.652	113.940	113.940	912.479	809.428
Herwaarderingsreserve	27.637	34.455	81.251	92.077	-	9.389	19.940	21.234	128.828	157.155
Algemene reserve	8.449	23.480	-22.566	-11.409	-52.600	-23.422	-52.317	-42.098	-119.034	-53.449
Totaal	569.752	467.713	745.731	724.614	216.093	239.649	185.477	196.990	1.717.053	1.628.966

13. Voorziening voor pensioenverplichting

Dit betreft een voorziening voor pensioenverplichtingen. De vennootschap heeft voor haar werknemers een pensioenregeling getroffen die bij een levensverzekeringsmaatschappij is ondergebracht. Het betreft een middelloonregeling met een pensioenleeftijd van 65 jaar. De jaarlijkse pensioenopbouw van het ouderdomspensioen bedraagt 2,25% en de franchise komt overeen met het fiscaal minimale niveau. De 'projected unit credit method' wordt gehanteerd. De actuariële resultaten en het effect van waardeoverdrachten worden rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt. De inactieve deelnemers zijn overgebracht in de solidaire portefeuille van deze levensverzekeringsmaatschappij. Indexatie van de inactieven is afhankelijk van de beleggingsrendementen van deze solidaire portefeuille.

Mutatieoverzicht	2012	2011
Verplichtingen uit hoofde van toegezegde pensioenaanspraken per 1 januari	6.442	6.467
Aan boekjaar toegerekende pensioenkosten en rente	947	1.048
In eigen vermogen openomen actuariële winst resp. verlies	226	-1.073
Effect van overgang inactieve deelnemers naar solidaire portefeuille	-	-
Verplichtingen uit hoofde van toegezegde pensioenaanspraken per 31 december	7.615	6.442
Reële waarde fondsbeleggingen per 1 januari	6.549	6.109
Betaalde bijdragen	540	442
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	312	291
In eigen vermogen opgenomen actuariële verlies resp. winst	414	-271
Overige kosten	-23	-22
Reële waarde fondsbeleggingen per 31 december	7.792	6.549
Effect van asset ceiling	177	107
Stand per 31 december	-	-
Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte actuariële resultaten		
Stand per 1 januari	2.470	1.668
In de verslagperiode verwerkt	188	802
Stand per 31 december	2.658	2.470
Samenstelling pensioenlast		
Aan dienstjaar toegerekende pensioenkosten	623	724
Rente over de verplichting	324	324
Verwachte rendement op fondsbeleggingen	-312	-291
Administratiekosten	23	22
Aftrek werknemersbijdrage	-95	-83
	563	696

14. Voorzieningen overig

Dit betreft een voorziening voor verwachte verliezen op contractuele verplichtingen voor pijplijnprojecten.

Mutatieoverzicht	2012	2011
Stand per 1 januari	1.500	900
In de verslagperiode verwerkt	4.100	600
Stand per 31 december	5.600	1.500

De gehanteerde economische aannames zijn:

	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Disconteringsvoet	3,5%	4,6%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	3,5%	4,6%
Verwachte salarisontwikkeling algemeen	2,5%	2,5%
Verwachte salarisontwikkeling individueel	1,0%-2,5%	1,0%-2,5%
Verwachte ontwikkeling sociale lasten	2,5%	2,5%
Indexatie nog niet ingegane pensioenen	1,0%	1,0%

Als sterftetafel per 31 december 2012 is de Generatietafel 2012-2062 met een leeftijdsterugstelling van één jaar gehanteerd.

15. Crediteuren en overige schulden

	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Vooruit ontvangen huur	9.567	11.539
Dividendbelasting	3.241	3.211
Onderhoudskosten	1.665	1.183
Te betalen OZB en overige heffingen	1.177	875
Rekening courant beheerders	334	494
Crediteuren	6.423	2.260
Waarborgsommen	1.354	1.094
Overige schulden en overlopende passiva	4.864	3.815
Totaal	28.625	24.471

» Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000, tenzij anders vermeld)

16. Brutohuuropbrengsten

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Theoretische huur	28.201	23.213	50.953	49.473	24.200	23.521	18.587	19.273	121.941	115.480
Leegstand	-1.515	-1.697	-1.117	-941	-6.154	-2.478	-2.469	-2.841	-11.255	-7.957
Huurkorting	-67	-95	-462	-321	-1.677	-355	-723	-335	-2.929	-1.106
Geactiveerde huurkorting	-	-	-	-	1.395	-	250	105	1.645	105
Geamortiseerde huurkorting	-	-	-	-	-461	-1.489	-241	-158	-702	-1.647
Overig	58	3	252	446	252	1.714	105	117	667	2.280
Totaal	26.677	21.424	49.626	48.657	17.555	20.913	15.509	16.161	109.367	107.155

17. Netto servicekosten

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Servicekosten	1.253	1.247	2.733	2.836	4.057	3.874	677	757	8.720	8.714
Ten laste van huurders	-1.115	-1.057	-2.676	-2.678	-3.536	-3.357	-434	-547	-7.761	-7.639
Netto servicekosten	138	190	57	158	521	517	243	210	959	1.075

18. Exploitatiekosten

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Onderhoudskosten	2.754	2.210	1.342	1.348	2.512	1.684	1.639	1.365	8.247	6.607
Vaste lasten	1.037	922	1.638	1.603	636	630	726	795	4.037	3.950
Beheerkosten	815	646	1.311	1.268	294	339	219	232	2.639	2.485
Overig	1.178	1.259	1.330	768	476	101	331	243	3.315	2.371
Totaal	5.784	5.037	5.621	4.987	3.918	2.754	2.915	2.635	18.238	15.413

19. Positief herwaarderingsresultaat beleggingen

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Waardemutaties door taxaties	1.953	989	3.637	5.812	336	-	3.036	576	8.962	7.377
Waardemutaties door huurkortingen	-	-	-	-	-	1.489	-	53	-	1.542
Totaal	1.953	989	3.637	5.812	336	1.489	3.036	629	8.962	8.919

20. Negatief herwaarderingsresultaat beleggingen

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Waardemutaties door taxaties	-22.022	-6.912	-25.378	-4.701	-36.471	-22.095	-11.712	-14.071	-95.583	-47.779
Waardemutaties door huurkortingen	-	-	-	-	-934	-	-9	-	-943	-
Herwaardering pijplijn	-700	-	-	-	-1.400	-	-2.700	-600	-4.800	-600
Afboeking aankoopkosten	-2.023	-	-	-	-	-	-	-	-2.023	-
Totaal	-24.745	-6.912	-25.378	-4.701	-38.805	-22.095	-14.421	-14.671	-103.349	-48.379

21. Netto verkoopresultaat beleggingen

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Verkoopopbrengst incl. kosten	10.478	3.493	-	13.516	-	-	-	-	10.478	17.009
Meest recente taxatiewaarde	10.592	3.439	-	13.130	-	-	-	-	10.592	16.569
Totaal	-114	54	-	386	-	-	-	-	-114	440

22. Organisatiekosten

	2012	2011
Personeelskosten	3.873	3.478
Kantoorkosten inclusief huisvesting	677	651
Taxatiekosten	602	560
Advieskosten	132	144
Research, contributies en promotie	216	221
Overige kosten	108	114
Totaal	5.608	5.168

De organisatiekosten bedragen 0,333% (2011: 0,315%) van het gemiddeld beheerd vermogen. Het totaalbedrag aan salarissen bedroeg € 2.454 duizend (2011: € 2.172 duizend), aan sociale lasten inclusief premie ziektekosten verzekering € 224 duizend (2011: € 178 duizend) en aan pensioenlasten volgens IAS 19 € 564 duizend (2011: € 696 duizend). De pensioenlasten zijn nader toegelicht onder de post voorzieningen.
In 2012 waren gemiddeld 25 medewerkers (full-time equivalenten) werkzaam bij Altera Vastgoed (2011: 23); ultimo 2012 zijn dit 26 medewerkers. Het accountantshonorarium voor de jaarrekeningcontrole 2012 inclusief de controleverklaringen per sector bedraagt € 47 duizend (2011: € 46 duizend). Het honorarium voor overige werkzaamheden (ISAE 3000 rapportages en inbrengverklaring) bedraagt € 19 duizend (2011: € 8 duizend).

De beloning van de directie is als volgt:

	2012	2011
Salaris	530	518
Variabele beloning over voorgaand jaar	257	241
Pensioen (exclusief eigen bijdrage)	182	250
Sociale lasten en overig	31	26
Totaal	1.000	1.035

De beloning aan de Raad van Commissarissen bedroeg € 51 duizend (2011: € 51 duizend).

23. Overige opbrengsten

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Compensatie overdrachtsbelasting	650	126	185	1.677	-	214	-	-	835	2.017
Overige beleggingen	161	157	-	-	-	-	-	-	161	157
Totaal	811	283	185	1.677	-	214	-	-	996	2.174

24. Direct beleggingsresultaat

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Nettohuuropbrengsten	20.755	16.197	43.948	43.512	13.116	17.642	12.351	13.316	90.170	90.667
Overige beleggingen	161	157	-	-	-	-	-	-	161	157
Organisatiekosten	-1.746	-1.463	-2.361	-2.213	-834	-831	-667	-661	-5.608	-5.168
Rentebaten/lasten	271	353	36	121	-31	43	139	100	415	617
Totaal	19.441	15.244	41.623	41.420	12.251	16.854	11.823	12.755	85.138	86.273

25. Indirect beleggingsresultaat

	Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Positief herwaarderingsresultaat	1.953	989	3.637	5.812	336	1.489	3.036	629	8.962	8.919
Negatief herwaarderingsresultaat	-24.745	-6.912	-25.378	-4.701	-38.805	-22.095	-14.421	-14.671	-103.349	-48.379
Netto verkoopresultaat	-114	54	-	386	-	-	-	-	-114	440
Compensatie overdrachtsbelasting	650	126	185	1.677	-	214	-	-	835	2.017
Totaal	-22.256	-5.743	-21.556	3.174	-38.469	-20.392	-11.385	-14.042	-93.666	-37.003

Investeringen in joint ventures

Altera Vastgoed N.V. heeft een 50% belang in B.V. Beleggingsmaatschappij Stadscentrum Zoetermeer en 49,5% in het commanditair kapitaal van Winkelcentrum Het Rond C.V. (en 50% in de beherend vennoot Het Rond B.V.). Het aandeel van Altera Vastgoed in deze joint ventures is als volgt (in € x mln):

Aandeel in joint ventures	2012	2011
Beleggingen	102,3	106,6
Overige activa	1,3	1,7
	103,6	108,3
Kortlopende schulden	1,5	1,2
Netto huuropbrengsten	5,8	6,0
Indirect beleggingsresultaat	-4,4	0,2
	1,4	6,2

Niet in de balans opgenomen verplichtingen en activa

De vennootschap is verplichtingen aangegaan voor nog op te leveren objecten. De specificatie per sector is als volgt (in € x mln):

Verplichtingen	Woningen	Winkels	Kantoren	Bedrijfsruimten	Totaal
2013	15	42	14	17	88
2014	35	-	-	-	35
2015	-	65	-	-	65
Totaal	50	107	14	17	188
Af: reeds gefinancierd	-23	-26	-	-	-49
Totaal	27	81	14	17	139

Naast de zekere pijplijn zijn er ook nog pijplijnprojecten met een omvang van € 65 miljoen waarvan de realisatie onzeker is.

Het huurcontract voor de huisvesting in Amstelveen bedraagt op jaarbasis € 214 duizend (exclusief btw compensatie) en heeft een looptijd tot 2015. Voor de komende ruim 2 jaar bedraagt de verplichting totaal € 589 duizend. De verplichtingen voor leaseauto's bedraagt voor de contracten per 31 december 2012 € 468 duizend; de verplichting voor 2013 bedraagt € 199 duizend.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 5 maart 2013 is overeenstemming bereikt met de ontwikkelaar/aannemer van de winkels en kantoren in een complex in Rotterdam om deze onderdelen van het project niet af te nemen. De hierboven genoemde verplichtingen voor nog op te leveren object zal daardoor voor de sector Winkels met € 5 miljoen en voor Kantoren met € 14 miljoen afnemen.

» Vennootschappelijke balans

(bedragen x € 1.000)

Toelichting		31 dec. 2012	31 dec. 2011
Activa			
Beleggingen			
Vastgoed	1	1.601.774	1.480.707
Overige beleggingen		2.229	2.229
Deelnemingen	2	102.118	107.187
		1.706.121	1.590.123
Overige vaste activa			
Materiële vaste activa		149	170
Leningen		-	-
Geactiveerde huurkortingen		1.830	887
		1.979	1.057
Totaal vaste activa		1.708.100	1.591.180
Vlottende activa			
Debiteuren		1.157	1.682
Overige vorderingen		1.755	1.840
Liquide middelen		38.945	59.078
Totaal vlottende activa		41.857	62.600
Totaal activa		1.749.957	1.653.780
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal		794.780	715.832
Agioreserve		912.479	809.428
Herwaarderingsreserve		128.828	157.155
Algemene reserve		-119.034	-53.449
		1.717.053	1.628.966
Voorzieningen			
Pensioenverplichtingen		-	-
Overige		5.600	1.500*
		5.600	1.500
Kortlopende schulden			
Crediteuren en overige verplichtingen	3	27.304	23.314*
Totaal passiva		1.749.957	1.653.780

* Aangepast voor vergelijkingsdoeleinden

» Vennootschappelijke winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)	2012	2011
Vennootschappelijk resultaat	-9.988	42.866
Resultaat deelnemingen	1.460	6.404
Nettoresultaat	-8.528	49.270

» Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

(bedragen x € 1.000, tenzij anders vermeld)

Grondslagen voor waardering en bepaling van het resultaat
De vennootschappelijke cijfers maken deel uit van de jaarrekening van Altera Vastgoed NV. De gepresenteerde cijfers zijn in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, waarbij gebruik is gemaakt van de vrijstelling op grond van artikel 402 Boek 2 BW.
Deelnemingen worden gewaardeerd tegen intrinsieke waarde, die is bepaald conform de waarderingsgrondslagen van Altera Vastgoed.
Voor de waardering van de deelneming Winkelcentrum Zwolle Zuid B.V. wordt verwezen naar de grondslagen voor consolidatie.

Overige toelichtingen
Voor zover bedragen in de vennootschappelijke jaarrekening niet zijn toegelicht, wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

1. Vastgoed

Mutaties	Woningen		Termijn-betalingen Woningen		Winkels		Kantoren		Bedrijfsruimten		Totaal	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Stand per 1 jan.	413.867	401.145	24.862	20.610	612.288	607.241	240.139	254.650	189.551	202.687	1.480.707	1.486.333
Aankopen	139.337	2.058	24.314	24.180	50.409	17.378	3.257	6.096	244	306	217.561	50.018
Herrubricering	25.660	19.928	-25.660	-19.928	-	-	-	-	-	-	-	-
Uit overige beleggingen		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verkopen	-10.478	-3.493	-	-	-	-13.516	-	-	-	-	-10.478	-17.009
Herwaarderingen	-22.324	-5.771	-700	-	-17.238	1.185	-36.135	-22.095	-8.676	-13.495	-85.073	-40.176
Huurkortingen	-	-	-	-	-	-	-934	1.488	-9	53	-943	1.541
Stand per 31 dec.	546.062	413.867	22.816	24.862	645.459	612.288	206.327	240.139	181.110	189.551	1.601.774	1.480.707

2. Deelnemingen

Mutaties	2012	2011
Stand per 1 januari	107.187	107.225
Investeringen	-58	-191
Resultaat deelnemingen	1.460	6.404
Uitgekeerd dividend	-6.471	-6.251
Stand per 31 december	102.118	107.187

3. Crediteuren en overige verplichtingen

	31 dec. 2012	31 dec. 2011
Vooruit ontvangen huur	8.870	10.864
Dividendbelasting	3.083	3.039
Onderhoudskosten	1.665	1.175
Te betalen OZB en overige heffingen	1.177	875
Rekening courant beheerders	334	494
Crediteuren	6.326	2.208
Waarborgsommen	1.354	1.094
Overige schulden en overlopende passiva	4.495	3.482
Totaal	27.304	23.314

Amstelveen, 3 april 2013

Raad van Commissarissen
Drs. R.H.P.W. Kottman, president-commissaris
Drs. H.C.A. de Vos tot Nederveen Cappel, commissaris
Drs. J. van der Ende, commissaris

Directie
Drs. R.J.M. Hogenboom MRICS, algemeen directeur
Drs. C.J.M. van den Hoogen RA MRE MRICS, financieel directeur
Ing. R.Ch. Eujen MRE, directeur portefeuillemanagement

Overige gegevens

Winstbestemming

De winstbestemming is geregeld in artikel 32 van de statuten. Lid 1 bepaalt dat de winst ter beschikking staat van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Uit de status van fiscale beleggingsinstelling (en de status van de aandeelhouders) vloeit voort dat in het boekjaar ten minste 95% van de (fiscale) uitdelingsverplichting aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd en het restant binnen acht maanden na afloop van het boekjaar.
De Raad van Commissarissen kan zich verenigen met het voorstel van de directie een slotdividend uit te keren in totalen per sector van € 536 duizend op letteraandelen A (Woningen), € 1.085 duizend op letteraandelen B (Winkels), € 216 duizend op letteraandelen C (Kantoren) en € 291 duizend op letteraandelen D (Bedrijfsruimten). Het slotdividend is niet in de balans per 31 december 2012 verwerkt.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de aandeelhouders van Altera Vastgoed NV

Verklaring betreffende de jaarrekening
Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 106 tot en met pagina 127 opgenomen jaarrekening 2012 van Altera Vastgoed NV te Amstelveen gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2012, de geconsolideerde en enkelvoudige winst- en verliesrekening, het geconsolideerde en enkelvoudige overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het mutatieoverzicht eigen vermogen en het kasstroomoverzicht over 2012 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie
De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant
Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de directie van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening
Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Altera Vastgoed NV per 31 december 2012 en van het resultaat en de kasstromen over 2012 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening
Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Altera Vastgoed NV per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen
Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 3 april 2013

KPMG ACCOUNTANTS N.V.
W.G. Bakker RA

» Financiële agenda 2013

Rapportages	
Jaarverslag 2012	april 2013
Verslag eerste kwartaal t.b.v. aandeelhouders	23 april 2013
Verslag tweede kwartaal t.b.v. aandeelhouders	23 juli 2013
Halfjaarverslag	begin september 2013
Verslag derde kwartaal t.b.v. aandeelhouders	22 oktober 2013
Beleggings- en beleidsplannen per sector	november 2013
Net asset value	4 werkdagen na einde maand
Vergaderingen	
Algemene Vergadering van Aandeelhouders	24 april 2013 11 december 2013
Participantenraad	12 juni 2013 6 november 2013
Dividend	
Slotdividend	24 april 2013
Eerste kwartaal	24 april 2013
Tweede kwartaal	16 juli 2013
Derde kwartaal	15 oktober 2013
Vierde kwartaal	20 december 2013

» Begrippenlijst

Resultaat

Direct beleggingsresultaat:
Brutohuuropbrengsten minus exploitatiekosten plus opbrengst overige beleggingen minus organisatiekosten plus/min rentebaten/lasten

Indirect beleggingsresultaat:
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardemutaties van de portefeuille, plus vrijval compensatieregeling overdrachtsbelasting

Totaal beleggingsresultaat:
Direct beleggingsresultaat plus indirect beleggingsresultaat

Brutonettotraject:
Nettohuuropbrengsten gedeeld door brutohuuropbrengsten

Theoretische brutohuur:
Contracthuur plus de leegstand tegen markthuur (op jaarbasis)

Brutohuuropbrengsten:
Theoretische brutohuuropbrengsten minus leegstand minus huurkortingen (aangepast voor effecten straightlining) plus eventuele overige opbrengsten

Nettohuuropbrengsten:
Brutohuuropbrengsten minus exploitatiekosten

Exploitatiekosten:
Direct aan de objecten toerekenbare kosten, zoals onderhoud, vaste lasten, kosten property management (dagelijks beheer)

Organisatiekosten:
Kosten die naar hun aard niet rechtstreeks aan de portefeuille zijn toe te rekenen, alsmede de taxatiekosten. Het betreft personeelskosten, advies- en controlekosten en kantoorkosten. Altera relateert deze kosten in aantal basispunten (bp) ten opzichte van het beheerd vermogen

Rendement

Direct portefeuillerendement:
Nettohuuropbrengsten gedurende een bepaalde periode afgezet tegen het gemiddeld geïnvesteerd vermogen van de onderliggende vastgoedobjecten over de meetperiode; de berekening volgt de tijdgewogen methodiek van de IPD/ROZ

Indirect portefeuillerendement:
Waardeveranderingen gedurende een bepaalde periode van de onderliggende vastgoedobjecten afgezet tegen het gemiddeld geïnvesteerd vermogen van de onderliggende vastgoedobjecten over de meetperiode; de berekening volgt de tijdgewogen methodiek van de IPD/ROZ

Totaal portefeuillerendement:
Som van nettohuuropbrengsten en waardeveranderingen in een bepaalde periode afgezet tegen het gemiddeld geïnvesteerd vermogen van de onderliggende vastgoedobjecten over de meetperiode; de berekening volgt de tijdgewogen methodiek van de IPD/ROZ. Zie voorts www.rozindex.nl en www.ipd.com

Direct fondsrendement:
Direct beleggingsresultaat gedeeld door waarde eigen vermogen begin jaar plus gewogen gemiddelde van emissies en intrekkingen

Indirect fondsrendement:
Indirect beleggingsresultaat gedeeld door waarde eigen vermogen begin jaar plus gewogen gemiddelde van emissies en intrekkingen

Totaal fondsrendement:
Direct fondsrendement plus indirect fondsrendement; dit is het resultaat op fondsniveau

Overig

Beheerd vermogen:
Waarde vastgoedportefeuille plus de beschikbare middelen voor belegging

Net asset value:
Waarde bezittingen minus schulden (= eigen vermogen)

Vergoeding compensatie overdrachtsbelasting
Bij toetreding met liquiditeiten is door de toetredende aandeelhouder een opslag van 1,5% op de net asset value verschuldigd voor compensatie overdrachtsbelasting. Met deze opslag worden de bestaande aandeelhouders gedeeltelijk gecompenseerd voor de overdrachtsbelasting die voor de bestaande portefeuille reeds als last was genomen (en daarmee ook verwerkt in de net asset value)

Standing portefeuille:
De objecten die gedurende de beschouwingsperiode van de IPD/ROZ index in exploitatie zijn

All investments (alle objecten):
De standing portefeuille plus de in een periode geacquireerde en gedisponeerde objecten

Bezettingsgraad:
Ontvangen contracthuur (inclusief huurgaranties) gedeeld door de theoretische brutohuur; deze financiële bezettingsgraad kan overigens afwijken van de fysieke bezettingsgraad

IPD/ROZ:
Raad Onroerende Zaken / Investment Property Databank. Stichting Vastgoedindex ROZ verzorgt in samenwerking met IPD (gevestigd te Londen) de IPD/ROZ index en benchmark data

Altera Vastgoed N.V.
Handelsweg 59 F
Postbus 9220
1180 ME Amstelveen
Tel. 020 545 20 50
Fax 020 545 20 60
www.alteravastgoed.nl
KvK 27184452

ALTERA
VASTGOED NV