



## Sector Bedrijfsruimten

## » 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
- Twee onderscheidende beleggingsmarkten in de vorm van logistiek vastgoed en bedrijfsverzamelgebouwen



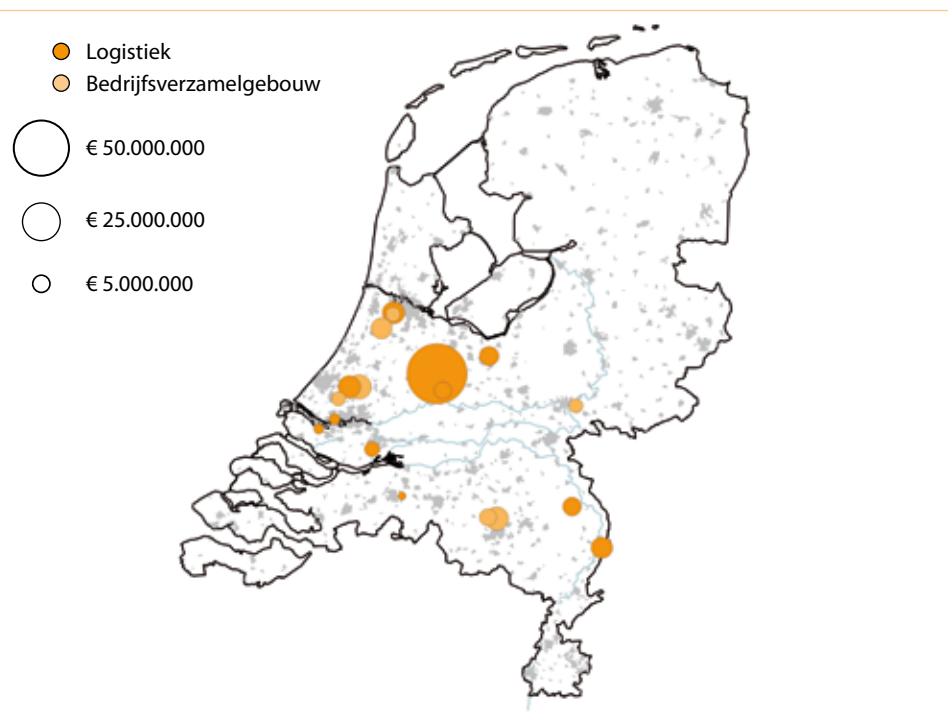
### Visie en beleid

- Continu proces van verjonging van de portefeuille
- Gericht op courante objecten vanuit beleggings- en verhuuroogpunt
- Focus op bedrijfstakingen 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 50% bedrijfsverzamelcomplexen (vanwege huurdersspreiding) en 50% logistieke objecten (vanwege sterkte van de branche in Nederland)
- 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<sup>2</sup>, bestaande uit 5 tot 15 units per complex, beperkte kantoorcomponent (maximaal 20%) en een vrije hoogte van minimaal 8,5 meter
  - flexibel omgaan met looptijd huurcontracten onder passende voorwaarden
- 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<sup>2</sup>, beperkte kantoorcomponent (5 tot 15%) en een vrije hoogte van minimaal 13 meter



## » Marktonwikkelingen

### **Herstel blijft gematigd**

De economie is in 2015 weliswaar gegroeid, maar in de ontwikkeling van de import en export zit nog nauwelijks beweging. Het producentenvertrouwen is hoger dan in voorgaande jaren. De industriële productie is licht toegenomen, maar het aantal banen in die sector is juist licht teruggelopen. Het aantal faillissementen in het bedrijfsleven is afgenomen.

### **Groeiende vraag**

Per saldo hebben de geschetste ontwikkelingen geleid tot een groei van de vraag naar bedrijfsruimten. De opname van bedrijfsruimten is toegenomen van 2,9 miljoen m<sup>2</sup> in 2014 naar 3,2 miljoen m<sup>2</sup> in 2015. Bijna de helft hiervan betreft logistieke ruimten, het grootste deel is nog steeds bedrijfsruimte voor ander gebruik.

### **Kleine huurddaling**

Door vooral de nieuwbouw van logistieke bedrijfsruimten is het aanbod aan bedrijfsruimten ook weer licht toegenomen, waardoor de huren nog niet stijgen. Wederverhuur aan zittende bedrijven gaat vaak gepaard met een lagere huur, en soms ook een reductie van het gehuurd oppervlak. Ook bij het vinden van nieuwe huurders moet rekening gehouden worden met een lager prijsniveau en is het aanbieden van incentives marktconform. De huurprijsdaling is over het geheel genomen beperkt gebleven tot 0,5%, waardoor de cash flow zich op een redelijk niveau gehandhaafd heeft.

### **Beleggingsmarkt**

#### recordomvang transacties

Het beleggingsvolume bereikte over geheel 2015 een recordomvang. Er is voor bijna € 1,5 miljard aan beleggingstransacties geregistreerd (2014: € 1,1 miljard), waarbij de vraag zich concentreerde op grootschalige logistieke objecten. De belangstelling hiervoor komt grotendeels uit het buitenland, of van op internationale schaal opererende vastgoedondernemingen.

### **Vooruitzichten**

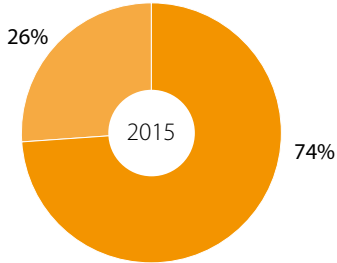
Uitgaande van een gematigde groei van de economie, zal de markt voor bedrijfsruimten zich langzaam kunnen herstellen. Door een licht toenemende vraag kunnen bezettingsgraden toenemen en huurprijzen stabiliseren. Hierbij zullen incentives voor nieuwe verhuringen en mogelijk ook voor het behoud van zittende huurders nog wel nodig zijn. Desondanks zijn de vooruitzichten voor het direct rendement goed. De waarde zal stabiliseren en de komende jaren mogelijk licht kunnen oplopen.

## » Portefeuille

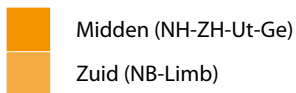
	Ultimo 2015	Ultimo 2014
<b>Portefeuillekenmerken</b>		
Exploitatieportefeuille	€ 163 mln	€ 176 mln
Theoretische jaarhuur	€ 17,2 mln	€ 19,1 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	10,5%	10,9%
Aantal objecten	18	24
Aantal huurcontracten	75	87
Contracthuur t.o.v. markthuur	+8%	+9%
Gemiddelde resterende looptijd huurcontracten (excl. leegstand)	3,3 jaar	3,7 jaar
Gemiddelde huur voor bedrijfsruimtemeters	€ 55 per m <sup>2</sup>	€ 54 per m <sup>2</sup>
Gemiddelde huur voor kantoorimeters	€ 92 per m <sup>2</sup>	€ 95 per m <sup>2</sup>
Bezettingsgraad	87%	88%
<b>Segmentatie</b>		
<b>Logistieke complexen</b>		
Waarde portefeuille	€ 106 mln	€ 108 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	9,6%	9,8%
Bezettingsgraad	91%	98%
<b>Bedrijfsverzamelcomplexen</b>		
Waarde portefeuille	€ 57 mln	€ 68 mln
Theoretische jaarhuur / waarde portefeuille	12,3%	12,7%
Bezettingsgraad	81%	77%

## » Portefeuillesamenstelling

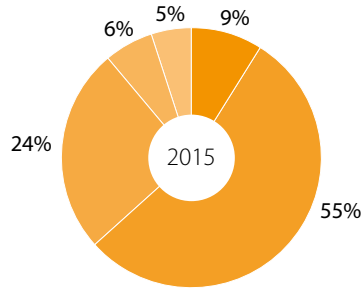
### Geografisch



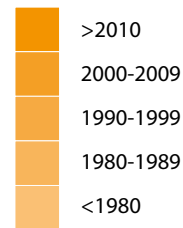
Provincies in de Randstad en Gelderland zijn dominant in de portefeuille



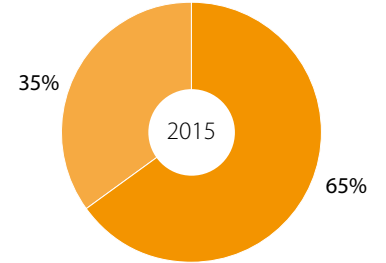
### Leeftijdsoopbouw



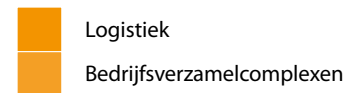
Ruim de helft van de portefeuille is jonger dan 2000



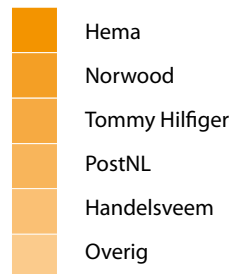
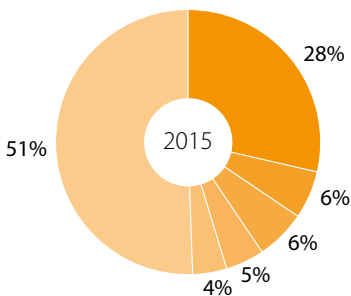
### Functietypering



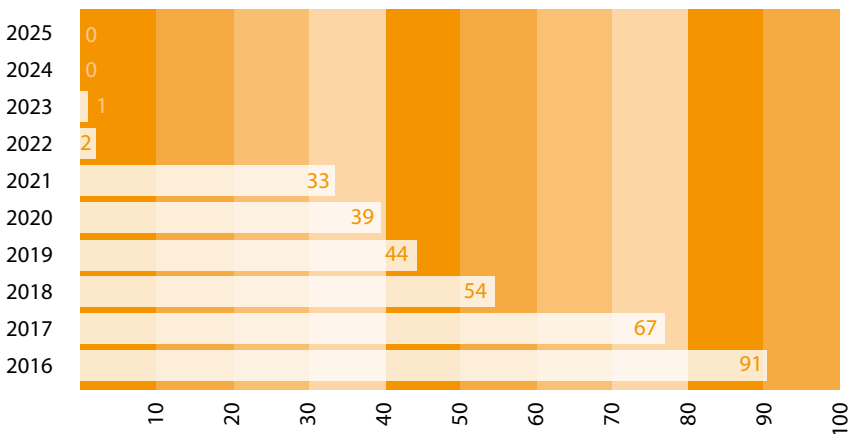
Logistiek betreft 65% van de portefeuille



### Top 5 huurders



### Resterende huur



Tot en met 2018 loopt ten minste 54% van de huidige huur door. De gemiddelde resterende huur bedraagt 3,3 jaar

## » Kerncijfers

in € x miljoen, tenzij anders aangegeven	2015	2014	2013	2012	2011	3-jaars 2013-2015	5-jaars 2011-2015	10-jaars 2006-2015
<b>Rendementen</b>								
Direct portefeuillerendement	6,7%	9,0%	9,1%	6,8%	7,0%	8,2%	7,7%	7,6%
Indirect portefeuillerendement	0,2%	-8,2%	-2,6%	-4,6%	-6,7%	-3,6%	-4,4%	-3,2%
Totaal portefeuillerendement	6,9%	0,1%	6,2%	2,0%	-0,1%	4,4%	3,0%	4,2%
Organisatiekosten	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
Effect t.o.v. vol belegd	-0,2%	0,0%	-0,4%	0,0%	0,1%	-0,2%	-0,1%	0,0%
Definitieverschillen	-0,1%	4,0%	-1,7%	-1,4%	-0,2%	0,7%	0,1%	0,0%
Fondsrendement	6,2%	3,8%	3,8%	0,2%	-0,6%	4,6%	2,6%	3,9%
Dividendrendement	6,1%	7,8%	7,8%	6,2%	6,2%	7,2%	6,8%	6,9%
<b>Overig</b>								
Bezettingsgraad gemiddeld		85%	91%	90%	87%	85%		
Bezettingsgraad ultimo		87%	88%	92%	84%	87%		
Netto / brutohuuropbrengsten		76%	84%	81%	80%	82%		
Bruto aanvangsrendement k.k. jaarultimo		10,5%	10,9%	10,3%	10,1%	9,9%		
Gem. aantal uitstaande aandelen (x mln)		206,4	220,2	214,8	207,8	204,8		
Aantal uitstaande aandelen, jaarultimo (x mln)		201,8	220,3	220,4	207,8	207,8		
Totaal beleggingsresultaat per aandeel (€ x 1)		0,051	0,032	0,033	0,002	-0,005		
Net asset value per aandeel, jaarultimo (€ x 1)		0,822	0,823	0,857	0,892	0,948		

## » Sector Bedrijfsruimten Balans

Voor uitkering slotdividend (bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	31 dec. 2015	31 dec. 2014
<b>Activa</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Vastgoed	1	163.247	176.065
<b>Overige vaste activa</b>			
Geactiveerde huurkortingen		398	90
Overig		32	33
		430	123
<b>Vlottende activa</b>			
Debiteuren		263	569
Overige vorderingen		452	566
Liquide middelen		5.886	9.365
		6.601	10.500
Totaal activa		170.278	186.688
<b>Passiva</b>			
<b>Eigen vermogen</b>			
Geplaatst aandelenkapitaal	9	100.881	110.141
Agioreserve	10	112.581	118.785
Herwaarderingsreserve	11	18.176	18.574
Algemene reserve	12	-65.740	-66.288
		165.898	181.212
<b>Kortlopende schulden</b>			
Crediteuren en overige verplichtingen		4.380	5.476
Totaal passiva		170.278	186.688

## » Sector Bedrijfsruimten Winst- en verliesrekening

(bedragen x € 1.000)

	Toelichting jaarrekening	2015	2014
Theoretische brutohuuropbrengsten		17.400	18.712
Leegstand		-2.683	-1.717
Overig		-268	1.127
Brutohuuropbrengsten	18	14.449	18.122
Netto servicekosten	19	-271	-107
Exploitatiekosten	20	-3.154	-2.771
Nettohuuropbrengsten		11.024	15.244
Herwaarderingsresultaat beleggingen	21, 22	-760	-7.735
Netto verkoopresultaat beleggingen	23	793	-
		33	-7.735
Organisatiekosten	24	-600	-648
Compensatie overdrachtsbelasting	25	75	280
Netto operationeel resultaat		10.532	7.141
Rentebaten		-	18
Nettoresultaat		10.532	7.159
Direct beleggingsresultaat	26	10.424	14.613
Indirect beleggingsresultaat	27	108	-7.454
Totaal beleggingsresultaat		10.532	7.159

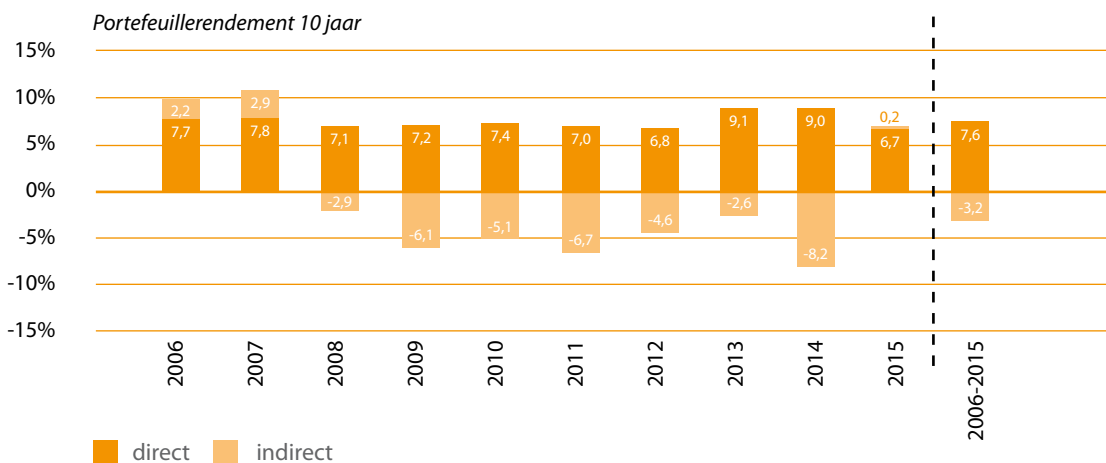


## » Toelichting op resultaten 2015

verbetering  
fondsrendement

### Rendement

Het fondsrendement over 2015 van 6,2% betekent een toename ten opzichte van 2014 (3,8%), dankzij een hoger portefeuillerendement. De vergelijkende cijfers over 2014 werden beïnvloed door presentatie-effecten (een verschuiving van 3,8% tussen indirect portefeuillerendement en effect definitieverschillen). Gecorrigeerd voor dit presentatie-effect is het portefeuillerendement met 3,0%-punt toegenomen door gunstiger herwaarderingsresultaten. Het direct portefeuillerendement is gedaald van 9,0% naar 6,7% door met name een daling van de bezettingsgraad (effect: -0,5%-punt) en doordat 2014 een incidentele bate bevatte (effect: -1,0%-punt).



Stabiël direct rendement van gemiddeld 7,6%. Grotere volatiliteit in indirect rendement.  
Over 10 jaar gemiddeld -3,2% herwaardering.

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 in Utrecht. Het complex is sinds 2008 bij de IPD Vastgoedindex namelijk ingedeeld in de categorie overig vastgoed. Het verschil tussen het rendement standing investments (6,3% inclusief Hema) en alle objecten (6,9%) vloeit voort uit het verkoopresultaat van de in februari 2015 verkochte objecten.

benchmark van beperkte  
waarde

De benchmark voor bedrijfsruimten is naar ons oordeel van beperkte betekenis door de geringe omvang van deze index en door de invloed van twee dominante deelnemers met grote afwijkende portefeuilles. Altera Vastgoed zal om deze reden vanaf 2017 voor deze sector niet meer participeren in de IPD Vastgoedindex.

Bedrijfsruimten: standing investments	Altera Vastgoed (excl. Hema complex)			IPD NL Vastgoedindex			Altera Vastgoed (incl. Hema complex)		
	Direct	Indirect	Totaal	Direct	Indirect	Totaal	Direct	Indirect	Totaal
2015	6,6%	-0,8%	5,7%	7,2%	5,2%	12,7%	6,8%	-0,5%	6,3%
2014	10,3%	-4,1%	5,8%	7,8%	1,8%	9,8%	9,3%	-4,1%	4,8%
2013	10,0%	-4,3%	5,3%	7,6%	-2,3%	5,2%	9,0%	-2,6%	6,2%
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%
3-jaars	9,0%	-3,1%	5,6%	7,5%	1,5%	9,2%	8,4%	-2,4%	5,8%
5-jaars	8,2%	-5,0%	2,9%	7,2%	-0,8%	6,4%	7,8%	-3,7%	3,8%
10-jaars	7,9%	-3,9%	3,7%	7,3%	-1,0%	6,3%	7,7%	-2,7%	4,7%

### Direct beleggingsresultaat

Het jaar 2015 is afgesloten met een totaal beleggingsresultaat van € 10,5 miljoen, een stijging met € 3,4 miljoen (+47,9%), doordat er in tegenstelling tot 2014 een positief herwaarderingsresultaat was.

Het direct beleggingsresultaat is met 28,7% afgenomen van € 14,6 miljoen naar € 10,4 miljoen doordat er in 2015 geen sprake was van een afkoopsom van een huurder, door de dispositie in februari 2015 van zes objecten en door een hogere huurderiving. De onderbouwing van deze daling is als volgt:

Ontwikkeling direct beleggingsresultaat	in € x mln	Effect
Direct beleggingsresultaat 2014	14,6	
Afkoopsom huurder 2014	-1,6	-11,3%
Disposities in 2015 van zes objecten	-1,1	-7,2%
Hogere huurderiving	-1,5	-10,1%
Hogere exploitatiekosten	-0,7	-5,1%
Overige effecten, per saldo	+0,7	+5,0%
Direct beleggingsresultaat 2015	10,4	-28,7%

De gemiddelde bezettingsgraad is, vanwege de leegstand vanaf begin 2015 in Venray, afgenomen van 91% naar 85%. Het bruto-netto-tract is afgenomen van 84% naar 76% door hogere exploitatiekosten. Vanaf 1 maart 2016 is de logistieke ruimte in Venray weer verhuurd.

### Indirect beleggingsresultaat

Het indirect beleggingsresultaat in 2015 na jaren van afwaardering licht positief geëindigd. In 2014 was er nog een afwaardering met € 7,5 miljoen. De verhuurtransacties in het bedrijfsverzamelcomplex in Amsterdam hebben geleid tot een opwaardering van € 2,3 miljoen van dit object. De verkoop in februari 2015 van zes objecten in Badhoevedorp (2), Capelle a/d IJssel, Houten, Roosendaal en IJsselstein voor in totaal € 13,1 miljoen heeft geleid tot een herwaarderingsresultaat van € 0,8 miljoen. Onderstaande tabel toont de spreiding van de waardemutaties voor de objecten die het gehele jaar in exploitatie waren.

Waardemutatie	Waardemutatie 2015 in % t.o.v. ult. 2014	Aantal objecten	Waardemutatie 2015 in € x mln	Waardemutatie 2014 in € x mln
<-10%	-18,0%	2	-1,6	-3,4
Tussen -10% en -5%	-7,2%	1	-0,7	-1,9
Tussen -5% en 0%	-2,1%	9	-1,2	-3,3
Tussen 0% en 5%	0,0%	3	0,0	0,8
>5%	16,6%	3	3,1	0,6
Totaal	-0,3%	18	-0,4	-7,2

Het effect van taxateurswisselingen was in 2015 bijna nihil, terwijl in 2014 dit nog een neerwaarts effect had van € -2,9 miljoen.

### 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	2015	2014
Indexering	0,4%	0,9%
Huuraanpassing (exclusief indexering)	-2,3%	-2,1%
Portefeuillemutaties	-8,0%	6,0%
Mutatie gedurende jaar	-9,9%	4,8%

De gemiddelde contracthuur is voor bedrijfsruimtemeters in 2015 gestegen van € 54 naar € 55 per m<sup>2</sup>; voor kantoorometers trad een daling op van € 95 naar € 92 per m<sup>2</sup>.

In 2015 is voor € 2,3 miljoen jaarhuur aan huurcontracten afgesloten, waarvan € 0,9 miljoen vanuit leegstand (waaronder vijf contracten in het bedrijfsverzamelcomplex in Amsterdam voor € 0,5 miljoen).

Verhuurtransacties	2015	2014
Aantal afgesloten huurcontracten inclusief verlengingen	22	29
Aantal m <sup>2</sup>	37.297 m <sup>2</sup>	68.184 m <sup>2</sup>
Nieuwe huursom op jaarbasis	€ 2,3 mln	€ 3,6 mln
Waarvan uit leegstand	€ 0,9 mln	€ 1,2 mln
Toekomstige cashflow van aangegane huurovereenkomsten	€ 6,0 mln	€ 6,7 mln
Nieuwe huursom t.o.v. markthuur volgens externe taxateur	+1,7%	+2,9%

De bezettingsgraad ultimo 2015 was 87% (2014: 88%). Het effect van de leegstand van het logistieke complex in Venray op de bezettingsgraad is 5%-punt. Vanaf 1 maart 2016 is dit object weer verhuurd.

De huurachterstand van meer dan 90 dagen is afgenomen van 1,8% ultimo 2014 naar 1,0% ultimo 2015.

De exploitatiekosten (inclusief servicekosten leegstand) zijn ten opzichte van de theoretische huuropbrengsten met 4%-punt gestegen, onder andere door hogere onderhoudskosten en een hogere last voor oninbaarheid van huurvorderingen.

Exploitatiekosten	2015	2014
Onderhoudskosten	10%	8%
Vaste lasten	4%	4%
Beheerkosten	1%	1%
Overig	4%	2%
Totaal	19%	15%

### Portefeuillemutaties en overige toelichtingen

In februari 2015 zijn aan één partij zes objecten verkocht voor € 13,1 miljoen. Dit betreft de objecten in Badhoevedorp (2), Capelle a/d IJssel, Houten, Roosendaal en IJsselstein. In februari 2016 zijn zeven objecten (Amersfoort, Breda, Delfgauw, Dordrecht, Duiven, Hoofddorp en Schiedam) verkocht voor € 35,4 miljoen, licht boven de taxatiewaarde. Deze liquiditeiten worden aangewend voor de inkoop van aandelen. Daarmee resteert een portefeuille van vijf bedrijfsverzamelcomplexen en zes logistieke complexen met een waarde ultimo 2015 van € 129 miljoen.

In 2015 is uit de verkoopopbrengst van de zes verkochte objecten en overige beschikbare liquiditeiten voor € 15,5 miljoen aandelen ingekocht.

### Vooruitzichten voor 2016

---

Gemiddelde bezettingsgraad	86%
Brutonettotraject	78%
Direct portefeuillerendement	6,5-7,0%
Indirect portefeuillerendement	0%
Fondsrendement	6%

---

Uitgangspunt voor 2016 is een verwachte bezettingsgraad van 86%. Het direct portefeuillerendement zal in 2016 naar verwachting uitkomen op 6,5-7,0%. Voor 2016 wordt uitgegaan van een indirect rendement van 0%. Het fondsrendement over 2016 kan dan op 6% uitkomen.

## » Bedrijfsruimten

Plaats	Adres	Bouwjaar / Renovatiejaar	Huurders
<b>Bedrijfsverzamelcomplexen</b>			
Amsterdam	Marostraat	2012	Blue Water, OWA, Curvature, e.a.
Best	Hallenweg 1-16	1976	VDL, Nestinox, e.a.
Bleiswijk	Spectrumlaan 35-51/Kwartsweg 34-50	2009	Didden's, Tider Import, Cublend, e.a.
Lijnden	Milaanstraat 10-24	2008	Jansen Huybregts, Eco Services, e.a.
Son en Breugel	Ekkersrijt 4104-4138	2000	Mainteq, Ossür, e.a.
<b>Logistiek</b>			
Breda	Distripark IABC 5253-5256	2004	Pantos, Ikea, e.a.
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	Leeg
<b>Totaal</b>			
<b>Verkocht in februari 2016</b>			
Amersfoort	Basicweg 10	1991/3	PostNL Cargo
Breda	Minervum 7006-7010	1999	Polyfluor
Delfgauw	Distributieweg 7-9	2002	ZF, Impco-Beru
Dordrecht	Boogaerdstraat 5	1999/2007	Norwood
Duiven	Impact 27-43 en 57-61	1999	Hefas, Remmers Bouwchemie, e.a.
Hoofddorp	Parellaan 6-62	1992	Atkins, Köhler, TNT, e.a.
Schiedam *	D. Pichotstraat 17-35	2001	Seiko, Fracht Netherlands
<b>Totaal</b>			

\* Grond in erfpacht (niet eeuwigdurend)

VVO = aantal m<sup>2</sup> verhuurbaar vloeroppervlak, bepaald volgens NEN 2580

Aantal huurcontracten	VVO in m <sup>2</sup>	Bezettingsgraad	Theoretische huur in € x mln	Parkeerplaatsen
6	16.283	58%	1,2	260
5	14.494	94%	0,6	15
13	18.832	86%	1,3	104
6	4.388	89%	0,4	80
4	21.356	85%	1,3	190
<b>34</b>	<b>75.353</b>	<b>80%</b>	<b>4,8</b>	<b>649</b>
<hr/>				
3	20.120	100%	1,1	63
1	9.964	100%	0,5	142
1	10.300	100%	0,6	50
1	68.109	100%	4,2	256
1	18.202	100%	0,8	66
1	19.438	0%	0,8	97
<b>8</b>	<b>146.133</b>	<b>90%</b>	<b>8,0</b>	<b>674</b>
<b>42</b>	<b>221.486</b>	<b>86%</b>	<b>12,8</b>	<b>1.323</b>
<hr/>				
1	19.133	100%	0,8	275
1	2.920	51%	0,2	20
2	5.461	100%	0,4	79
1	11.956	100%	0,8	58
8	8.928	91%	0,5	93
18	16.399	77%	1,3	112
2	4.914	93%	0,4	53
<b>33</b>	<b>69.711</b>	<b>90%</b>	<b>4,4</b>	<b>690</b>
<b>75</b>	<b>291.197</b>	<b>87%</b>	<b>17,2</b>	<b>2.013</b>