



Het jaar 2011 stond vooral in het teken van de verdere aanscherping van de focus per land. Met name door aankopen van winkelcentra en verkopen van niet-strategisch vastgoed is de samenstelling van de portefeuille in het Verenigd Koninkrijk ingrijpend veranderd. Ook in Nederland werden grote stappen gezet met het aanscherpen van de focus van de portefeuille. In totaal heeft Wereldhave met aankopen in Nederland en het Verenigd Koninkrijk voor € 202,9 mln aan de portefeuille onroerend goed in exploitatie toegevoegd. Daarnaast kocht Wereldhave een nieuw te bouwen kantoor in Parijs, op te leveren in 2014. In Nederland, België, Finland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten is vastgoed verkocht voor in totaal € 217,0 mln.

Kerncijfers (in €)

Resultaten

	2011	2010
Resultaat	63,0 mln	95,1 mln
Direct resultaat	113,4 mln	115,9 mln
Indirect resultaat	-/- 50,4 mln	-/- 20,8 mln
Resultaat per aandeel	2,38	4,15
Direct resultaat per aandeel	4,93	5,10

Vermogen

	31-12-2011	31-12-2010
Onroerendgoedportefeuille	2.862,5 mln	2.860,1 mln
Groepsvermogen	1.714,0 mln	1.728,1 mln
Intrinsieke waarde per aandeel	73,44	75,12

Voorgesteld wordt een dividend van € 4,70 per aandeel in contanten, gelijk aan het dividend over 2010. Het dividend is betaalbaar vanaf 2 mei 2012.

Aan- en verkopen in 2011 (onroerend goed in exploitatie, bedragen tegen transactievoeten x € 1 mln)

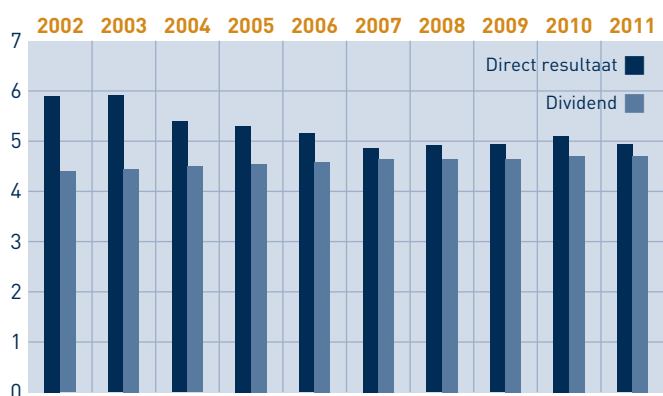
Aankopen (inclusief aankoopkosten)			Verkopen (bruto opbrengsten)		
Nederland	kantoor	3,9	Nederland	diverse. obj.	63,5
	t.b.v. retail		België	kantoor	2,8
VK	retail	12,4	Finland	retail	47,2
VK	retail	186,6	VK	diverse. obj.	80,8
			USA	diverse. obj.	22,7
totaal		202,9			217,0

Kerncijfers over 10 jaar¹⁾

	2002	2003	2004	2005	2006
Resultaten					
<i>(x € 1 mln)</i>					
Netto huuropbrengsten ³⁾	147,8	146,6	147,5	151,8	151,2
Winst ⁷⁾	127,6	104,7	160,8	192,1	343,5
Direct resultaat ⁷⁾	116,3	116,5	110,9	110,1	106,9
Indirect resultaat ^{5) 7)}	./.	46,4	./.	42,4	49,9
				82,0	236,6
Balans					
<i>(x € 1 mln)</i>					
Onroerend goed in exploitatie	1.830,5	1.844,0	2.015,1	2.288,8	2.521,5
Ontwikkelingsprojecten	124,9	88,1	50,3	34,0	33,9
Eigen vermogen ²⁾	1.322,7	1.310,0	1.414,8	1.542,2	1.776,0
Rentedragende schulden	629,8	575,2	500,0	630,1	541,0
Aantal aandelen					
Aantal op 31 december	19.691.735	19.691.735	20.781.735	20.781.735	20.781.735
Gemiddeld in het jaar	19.691.735	19.691.735	20.573.265	20.781.735	20.781.735
Gegevens per aandeel⁴⁾					
<i>(x € 1)</i>					
Eigen vermogen ⁸⁾	66,99	66,35	68,08	74,21	85,46
Direct resultaat	5,90	5,91	5,34	5,30	5,14
Indirect resultaat ⁵⁾	./.	2,36	./.	2,15	2,40
Dividend	4,40	4,45	4,50	4,55	4,60
Pay-out	74,6%	75,3%	84,3%	85,8%	89,5%
Direct resultaat per aandeel ⁶⁾	5,90	5,91	5,39	5,30	5,14
Winst per aandeel ⁶⁾	6,47	5,31	7,81	9,24	16,53

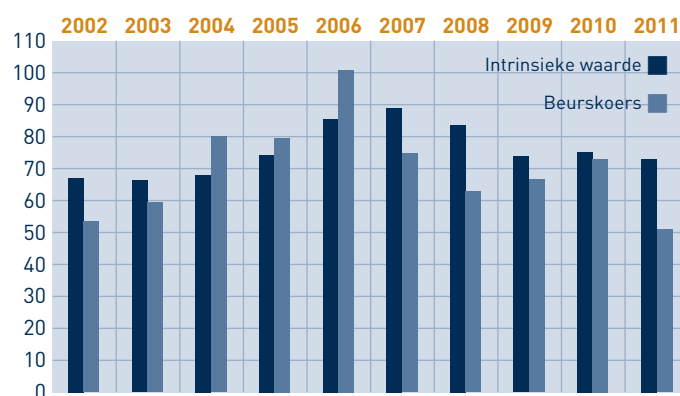
Direct resultaat en dividend per aandeel

(x € 1)



Intrinsieke waarde en beurskoers op 31 december

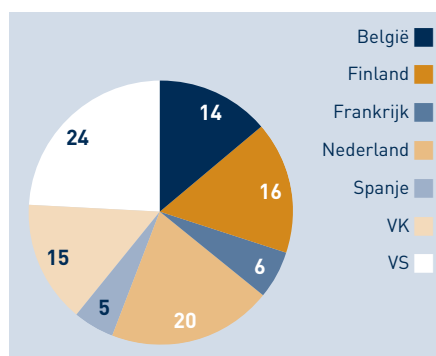
(vóór winstdeling, x € 1)



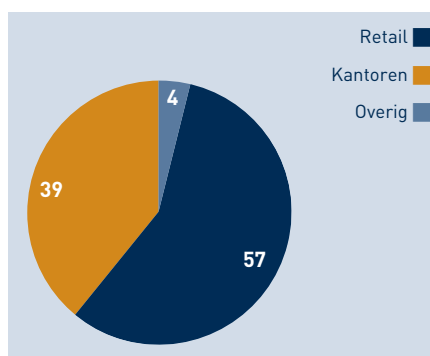
2007	2008	2009	2010	2011
147,5	149,0	143,1	160,2	163,6
216,5	0,5	107,1	88,7	51,3
101,3	102,3	104,0	109,0	106,4
115,2	101,8	211,1	20,3	55,1
2.668,0	2.646,0	2.418,2	2.860,1	2.862,5
40,4	52,1	81,6	134,5	227,9
1.850,8	1.740,3	1.569,6	1.611,2	1.591,9
592,6	739,6	712,8	1.148,0	1.289,1
20.781.735	20.781.735	21.276.988	21.448.525	21.679.608
20.781.735	20.781.735	21.123.663	21.389.310	21.593.238
89,06	83,74	73,77	75,12	73,44
4,88	4,92	4,93	5,10	4,93
5,54	4,90	10,00	0,95	2,55
4,65	4,65	4,65	4,70	4,70
95,4%	94,5%	94,3%	92,2%	95,3%
4,88	4,92	4,93	5,10	4,93
10,42	0,02	5,07	4,15	2,38

- 1) de cijfers vóór 2004 zijn opgemaakt op basis van Dutch GAAP, vanaf 2004 op basis van IFRS; de cijfers 2002-2003 zijn herrekend op basis van de stelselwijzigingen in 2004
- 2) exclusief minderheidsbelang, vóór winstverdeling
- 3) vanaf 2004 inclusief minderheidsbelang; vanaf 2008 worden de overige huurgerelateerde opbrengsten verantwoord in de bruto huur-opbrengsten i.p.v. overige baten en lasten.
- 4) per dividendgerechtigd gewoon aandeel en gecorrigeerd i.v.m. stockdividend
- 5) tot en met 2003 inclusief overige vermogensmutaties
- 6) op basis van het gemiddelde aantal gewone aandelen
- 7) exclusief minderheidsbelang
- 8) vóór winstverdeling

Geografische spreiding onroerend goed in exploitatie ultimo 2011



Sectorale spreiding onroerend goed in exploitatie ultimo 2011



Koersverloop aandeel 2007-2011 (x € 1)



Kerninformatie

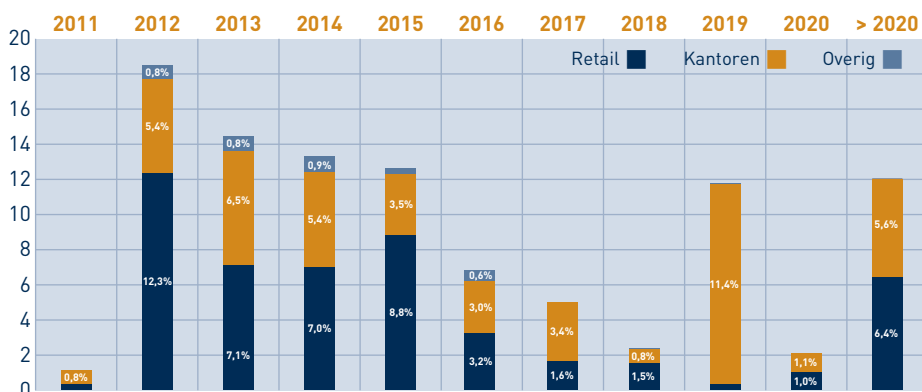
	2007	2008	2009	2010	2011
Koers op 31/12	74,72	63,00	66,70	73,06	51,31
Koers/DR op 31/12	15,3	12,8	13,5	14,3	10,4
Gem. transactievolume/dag	171.000	172.000	131.000	144.000	163.000
Marktkapitalisatie op 31/12	1,6 mld	1,3 mld	1,4 mld	1,6 mld	1,1 mld
Intrinsieke waarde/aandeel	89,06	83,74	73,77	75,12	73,44
Premie/discount	-16,1%	-25,3%	-9,6%	-2,7%	-30,1%
Dividend	4,65	4,65	4,65	4,70	4,70
Dividendrendement op 31/12	6,2%	7,4%	7,0%	6,4%	9,2%
Pay-out	95%	95%	94%	92%	95%
Free float	100%	100%	100%	100%	100%

Financiële agenda

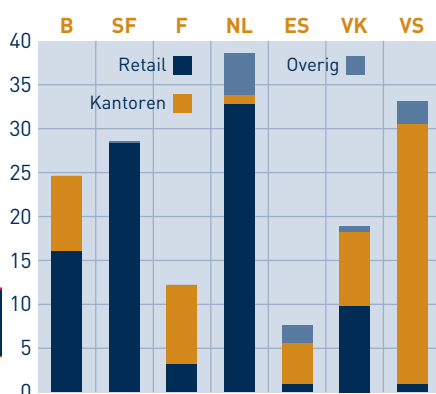
26 maart 2012	Registratiedatum Algemene Vergadering van Aandeelhouders
23 april 2012	Algemene Vergadering van Aandeelhouders
25 april 2012	Notering ex dividend
27 april 2012	Dividend record date
2 mei 2012	Betaalbaarstelling dividend
10 mei 2012	Bericht over het eerste kwartaal 2012
2 augustus 2012	Bericht over het eerste halfjaar 2012
1 november 2012	Bericht over de eerste drie kwartalen 2012
maart 2013	Jaarverslag 2012

Aflopende huurcontracten

(in % van de contractuele huur per 31 december 2011)

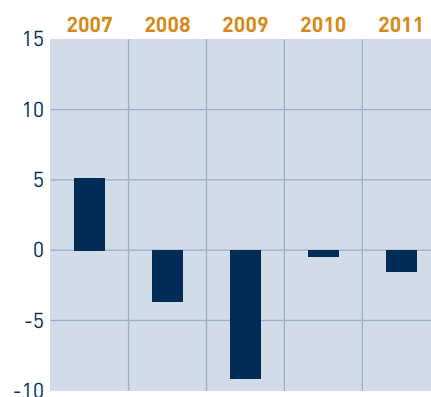


Netto huurinkomsten per land (x € 1 mln)



Herwaardering vastgoedportefeuille

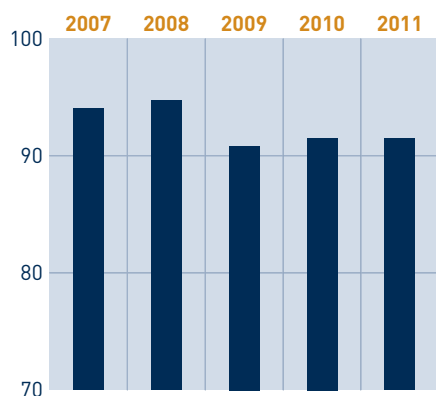
(per einde boekjaar, als % van het voorgaande jaar)



Het aandeel Wereldhave is genoteerd op NYSE Euronext Amsterdam (AMX) en is onder meer opgenomen in de indices: MSCI, EPRA, GPR en Stoxx.

Tickercode: WHA
ISIN NL 0000289213

Bezettingsgraad (in %)



Directie

J. Pars
D.J. Anbeek

Raad van Commissarissen

J.A.P. van Oosten
F.Th.J. Arp
P.H.J. Essers
H.J. van Everdingen

Profiel

Wereldhave, opgericht in 1930, is een internationaal opererende belegger in vastgoed. De activiteiten van Wereldhave zijn thans gespreid over vier vastgoedsectoren en over zes Europese landen – Nederland, België, Finland, Frankrijk, Spanje en het Verenigd Koninkrijk – en drie regio's in de Verenigde Staten. Waarde wordt gecreëerd door actief management van winkelcentra, goede timing bij aan- en verkoop van kantoren en door eigen ontwikkeling van projecten tegen kostprijs.

Structuur

Wereldhave is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal (closed-end). De uitgifte en inkoop van aandelen vinden plaats bij besluit van de Directie. Aandelen Wereldhave worden verhandeld op de beurs van NYSE Euronext in Amsterdam (AMX). Wereldhave heeft de fiscale status van beleggingsinstelling (FBI) en betaalt daardoor in Nederland feitelijk geen vennootschapsbelasting.

Ontwikkelingsactiviteiten in Nederland zijn wel effectief onderworpen aan de vennootschapsbelasting. Wereldhave heeft een vergunning op grond van de Wet op het financieel toezicht. De beleggingen in België bestaan uit een belang van 69,3% in de op Euronext Brussel genoteerde vastgoedbevak C.V.A. Wereldhave Belgium S.C.A. De beleggingen in Frankrijk vallen onder het SIIC regime (Sociétés d'Investissements Immobilières Cotées), in de Verenigde Staten zijn de beleggingen ondergebracht in een REIT (Real Estate Investment Trust).

Waardering vastgoed

Wereldhave waardeert haar vastgoed tegen marktwaarde, kosten koper. De gehele portefeuille wordt ieder kwartaal getaxeerd. Extern wordt de gehele portefeuille door onafhankelijke taxateurs per 30 juni en 31 december getaxeerd, in beginsel in elk land door twee verschillende taxateurs. Intern wordt de gehele portefeuille per 31 maart en 30 september gewaardeerd.

Financiële positie

Wereldhave heeft een solide financiële positie. Met een Loan to Value van 41% en een solvabiliteit van 56% behoort Wereldhave tot de financieel meest solide beursgenoteerde Europese vastgoedfondsen.

Het aandeel Wereldhave staat in de top 10 meest verhandelde continentaal Europese vastgoedaandelen met een gemiddeld dagelijks transactievolume van circa € 10,4 mln.

Overig

Wereldhave is aangesloten bij de IVBN (Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland), EPRA (European Public Real Estate Association) en de Dutch Green Building Council. Het aandeel Wereldhave is opgenomen in de indices MSCI, EPRA, GPR en Stoxx.

Missie

Wereldhave wil een professionele vastgoedinvesteerder en verhuurder zijn. Daarmee wil Wereldhave over langere termijn gemeten een aantrekkelijk beleggingsresultaat realiseren, bij een laag risicoprofiel van haar totale vastgoedportefeuille.

Strategie

Waardecreatie

Wereldhave streeft naar een stabiele groei van het direct resultaat en van het dividend. Om dit te realiseren stelt Wereldhave in haar strategie waardecreatie centraal.

Waardecreatie voor aandeelhouders vindt plaats door:

- Actief management van winkelcentra door eigen experts om huurgroei te realiseren
- Goede timing van aan- en verkopen van kantoorgebouwen door grondige analyse van de lokale markten
- Ontwikkeling van projecten tegen kostprijs op basis van eigen kennis en ervaring

Actief management

Bij winkelcentra bestaat er een relatie tussen de omzet van de huurder en de waarde van het vastgoed. Dat maakt waardecreatie door actief management van het vastgoed mogelijk. Hierdoor kan de omzet van de huurder stijgen, waarmee ruimte ontstaat voor hogere huren. Doordat de huurders het vastgoed beschouwen als een productiemiddel is er een sterke relatie tussen de huurder en het vastgoed en ligt de bezettingsgraad van goede winkelcentra op een zeer hoog niveau. Hierdoor dragen winkelcentra bij aan de bestendigheid van het resultaat. Eigen winkelcentrummanagement is een kernelement in de strategie van Wereldhave.

Goede timing

De kantorenmarkt wordt gedomineerd door huurders die het vastgoed als een bedrijfsmiddel beschouwen en aan het einde van de huurperiode alle alternatieven in overweging nemen.

Huurgroei is hier afhankelijk van (door de eigenaar niet te beïnvloeden) schommelingen in vraag en aanbod.

Kantorenmarkten zijn doorgaans volatiel. Daardoor is het van belang dat de markt liquide is en voldoende groot. Actief management is weliswaar belangrijk voor het operationeel resultaat, maar de doorslaggevende succesfactor is de timing van aan- en verkopen. Door gebruik te maken van de cycli, kunnen naast de huurinkomsten met aan- en verkopen van kantoren aantrekkelijke beleggingsrendementen behaald worden. Eigen lokale expertise en analyse van de markt ondersteunen dit beleid.

Eigen ontwikkeling

De derde wijze van waardecreatie die Wereldhave ter beschikking heeft is het voor eigen portefeuille ontwikkelen van vastgoed. Wereldhave kan hiermee de timing van de investering in eigen hand houden, de kwaliteit van het vastgoed waarborgen en vastgoed tegen kostprijs aan de portefeuille toevoegen. Wereldhave koopt met eigen ontwikkeling dus scherp in, waarborgt dat de kwaliteit is afgestemd op de laatste gebruikerseisen en stemt de timing van de projecten af op de marktomstandigheden.

Focus op West-Europa

Wereldhave concentreert zich vanaf 2012 volledig op winkelcentra die dominant zijn in hun verzorgingsgebied in Nederland, België, Finland en het Verenigd Koninkrijk en op kantoren in Parijs en Madrid. Deze strategische keuze impliceert dat Wereldhave de vastgoedbelangen in de Verenigde Staten zal verkopen.

Het aandeel van winkelcentra in de totale vastgoedportefeuille zal verder worden vergroot tot 60-80%. De investeringen in kantoren zullen 15-30% van de portefeuille bedragen en de ontwikkelingsportefeuille zal zich bewegen binnen een bandbreedte van 5-10% van de vastgoedportefeuille. Door het belang in winkelcentra te vergroten wordt de bezettingsgraad van Wereldhave stabiel en het beleggingsresultaat bestendiger.

Vertrek uit de USA

Wereldhave is sinds 1978 actief in de Verenigde Staten en is thans de enige grote Europese vastgoedbelegger die actief is in zowel Europa als de Verenigde Staten. De Amerikaanse portefeuille heeft een omvang van ruim € 800 mln en bestaat vooral uit kantoren in de regio's Washington DC, Texas en San Diego en woningen in Texas. Naar Amerikaanse maatstaven gemeten mist Wereldhave schaalgrootte in de Verenigde Staten, mede gezien de spreiding van de activiteiten over drie regio's. Institutionele beleggers hechten er bovendien belang aan om zelf de asset-allocatie in vastgoed te bepalen.

De Amerikaanse vastgoedbelangen zullen in de komende twee tot drie jaren worden verkocht. Voor het eerste kwartaal van 2012 zijn al enkele verkopen onderhanden. De opbrengsten zullen worden aangewend voor nieuwe aankopen en eigen (her)ontwikkelingsprojecten in West-Europa. Gezien de marktomstandigheden en de omvang van haar ontwikkelingspijplijn ziet Wereldhave voldoende investeringsmogelijkheden in de zes Europese landen waar Wereldhave thans actief is.



Risicoprofiel

Wereldhave spreidt de risico's van het beleggen in vastgoed door de portefeuille te verdelen over zes landen in West-Europa en over twee sectoren (winkelcentra en kantoren). Diversificatie van huurders draagt bij aan verdere spreiding van het risico. De komende jaren zal het Amerikaans vastgoed worden verkocht, evenals niet-strategisch vastgoed in de andere landen, waardoor het risicoprofiel van Wereldhave verder zal verbeteren.

Wereldhave investeert in winkelcentra die dominant zijn in hun verzorgingsgebied, in een stedelijke omgeving met veel publieke voorzieningen en een uitstekende bereikbaarheid, zowel per auto als met openbaar vervoer. Ook voor kantoren ligt de nadruk op kwalitatief hoogwaardige, duurzame gebouwen op goed bereikbare locaties, die ook op langere termijn aantrekkelijk blijven voor huurders. Door te investeren in hoogwaardig, duurzaam vastgoed op goede locaties beperkt Wereldhave de risico's.

Lokale kennis en aanwezigheid

Vastgoed is een lokale business. Lokale expertise is dus doorslaggevend voor het succesvol kunnen opereren als vastgoedbelegger. Met eigen lokale medewerkers is Wereldhave in staat rechtstreeks contact te onderhouden met de huurders, zonder daarbij cultuurverschillen met de huurder te hoeven overbruggen. Daardoor weet Wereldhave wat er bij de huurders speelt en beschikt Wereldhave over actuele marktinformatie. Kennis van snel veranderende gebruikers-eisen wordt ook aangewend bij de ontwikkeling van projecten voor de eigen portefeuille.

Doelstellingen

- Stabiele groei direct resultaat en dividend
- Pay-out ratio 85-95% direct resultaat
- Solide balansverhoudingen; Loan to Value binnen bandbreedte 35-45%
- Verdere groei aandeel winkelcentra tot 60-80% vastgoedportefeuille
- Aandeel kantoren 15-30%
- Ontwikkelingsportefeuille 5-10%
- Minimale omvang gemiddeld € 500 mln per land
- Vertrek uit de Verenigde Staten en verkoop van niet-strategisch Europees vastgoed, totaal € 1,1 mld
- Dividend over 2012 en 2013 op € 4,70 gedurende overgangsfase

Het verslagjaar 2011

De economische groei is in 2011 in bijna alle landen waar Wereldhave actief is tot stilstand gekomen. Aangescherpte financieringseisen voor banken hebben een negatief effect gehad op investeringen en consumentenbestedingen. Daar komt bij dat veel Europese landen extra bezuinigingsmaatregelen moeten nemen, mede gezien het afgenomen vertrouwen in hun kredietwaardigheid. Ondanks deze moeilijke marktomstandigheden heeft Wereldhave belangrijke stappen weten te zetten bij de implementatie van de strategie, is de bezettingsgraad van de kantorenportefeuille verbeterd en zijn de like-for-like huurinkomsten van de kernwinkelcentra gestegen.

Vergaderingen in 2011

De Raad van Commissarissen heeft in 2011 acht keer vergaderd. Slechts één der Commissarissen is één keer verhinderd geweest, waardoor het aanwezigheidspercentage uitkwam op 97%. Vaste onderwerpen op de agenda waren de operationele gang van zaken van de vastgoedportefeuille, de resultaten- en vermogensontwikkeling, investeringen en desinvesteringen, het financieringsbeleid, het valuta- en dividendbeleid en de fiscaliteit.

In 2011 zijn belangrijke stappen gezet bij de verdere implementatie van de strategie. Met de aankoop van een winkelcentrum in het Verenigd Koninkrijk en een nieuw te bouwen kantoor in Parijs is de gewenste minimale portefeuille-omvang in bijna alle landen bereikt. Uitbreiding van de portefeuille in Spanje wordt gezien de economische vooruitzichten op kortere termijn als niet-urgent beschouwd. Met verkopen van vastgoed in Nederland, België, Finland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten nam de strategische focus per land verder toe. Voor het eerste kwartaal van 2012 is al een aantal verkopen in de Verenigde Staten onderhanden, waarmee in de financiering van de vennootschap kan worden voorzien en de loan to value laag blijft.

Bijzondere aandacht is in 2011 uitgegaan naar het ondernemingsplan voor de komende vijf jaren. De Raad heeft uitgebreid met de Directie van gedachten gewisseld over de strategische keuze om de focus geheel op West-Europa te leggen. De Raad van Commissarissen onderschrijft de keuze en daarmee samenhangend het vertrek uit de Verenigde Staten, aangezien dit op termijn de ontwikkeling van het direct resultaat ten goede komt en Wereldhave bovendien naar Amerikaanse maatstaven gemeten schaalgrootte mist in de Verenigde Staten. De Raad heeft in januari 2012 met de Directie verder gesproken over de gevolgen van het voorgenomen vertrek uit de Verenigde Staten en de gevolgen voor de organisatie, waarna het besluit in februari 2012 is genomen. In mei 2011 heeft de Raad van Commissarissen een werkbezoek

gebracht aan België, waarbij onder meer het winkelcentrum Nivelles is bezocht. De uitbreiding van dit winkelcentrum was eind december 2011, ruim drie maanden voor oplevering, nagenoeg volledig verhuurd. De positieve herwaardering per jaareinde 2011 van ruim 18% is een duidelijk voorbeeld dat waarde kan worden gecreëerd met actief management van winkelcentra. In november heeft de Raad een bezoek gebracht aan het winkelcentrum Kronenburg in Arnhem, waarbij de recent aangetreden Nederlandse managementorganisatie de plannen voor de Nederlandse winkelcentra aan de Raad heeft gepresenteerd. Verder heeft een aantal commissarissen de landenorganisaties van de Verenigde Staten, Finland en Spanje bezocht.

De stand van zaken aangaande de Belgische belastingclaim is ook in 2011 regelmatig besproken. De Rechtbank heeft in november 2010 de uitspraak gedaan dat de strafzaak wegens het overschrijden van de redelijke termijn niet ontvankelijk is. Het hoger beroep dat door het Openbaar Ministerie in België is ingesteld, is behandeld op 7 februari 2012. De uitspraak is nog niet bekend. Op 8 maart vindt de vervolgzitting plaats.

In november 2011 heeft de Raad buiten aanwezigheid van de Directie vergaderd over de samenstelling en het functioneren van de Raad van Commissarissen, het functioneren van de Directie en de beloning van de Directie. Het functioneren van de Raad van Commissarissen is besproken aan de hand van vooraf door Commissarissen ingevulde vragenlijsten.

De Raad van Commissarissen heeft besloten ook voor het jaar 2012 geen interne auditfunctie binnen Wereldhave in te stellen. Het systeem van jaarlijkse landenbeoordelingen door de afdeling Group Control, waarvan de uitkomsten aan de Directie en aan de Raad worden voorgelegd, werkt naar tevredenheid. In 2012 zal de Raad bezien of voor het jaar 2013 een interne auditfunctie zal worden ingesteld.

Samenstelling van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen bestaat uit Ir. J.A.P. van Oosten (Voorzitter), Drs. F.Th.J. Arp RA (Vicevoorzitter), Prof. Dr. P.H.J. Essers en Drs. H.J. van Everdingen. De leden van de Raad zijn onafhankelijk ten opzichte van elkaar, de Directie van Wereldhave en welk deelbelang dan ook. Er zijn in 2011 geen zakelijke transacties geweest tussen de leden van de Raad van Commissarissen en de vennootschap. De maximum zittingsduur bedraagt in beginsel acht jaar, verdeeld over twee of drie termijnen, afhankelijk van het rooster van aftreden. Het rooster van aftreden wordt gepubliceerd op de website van Wereldhave. Op de Algemene Vergadering van 23 april 2012 zal de heer J.A.P. van Oosten volgens rooster aftreden. Hij stelt zich beschikbaar voor herverkiezing. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om de heer Van Oosten

te herbenoemen voor een periode van vier jaar, dus tot 2016. Het rooster voorziet erin dat ieder jaar één der Commissarissen zal aftreden. De lopende termijn van de heer Essers eindigt in 2013, die van de heer Arp in 2014 en van de heer Van Everdingen in 2015. Reden voor de voordracht tot herbenoeming van de heer Van Oosten is zijn ruime ervaring in het leiding geven aan een beursgenoteerde internationaal opererende bouw- en vastgoedonderneming en de wijze waarop hij zijn functie vervult. De voordracht sluit goed aan op de profielschets voor leden van de Raad.

Commissies

De Auditcommissie bestaat uit de heer F.Th.J. Arp (voorzitter) en de heer P.H.J. Essers. De commissie heeft in februari, augustus en oktober 2011 vergaderd. In februari is in het bijzijn van de accountant het accountantsverslag en de jaarcijfers 2010 besproken, in augustus de halfjaarresultaten en in oktober is in het bijzijn van de accountant gesproken over de management letter en de relatie van de accountant met Wereldhave, de onafhankelijkheid van de accountant, de toepassing van ICT en de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Voorts heeft de Auditcommissie aandacht besteed aan de compliance binnen Wereldhave. Daarnaast heeft de Auditcommissie buiten aanwezigheid van de Directie met de externe accountant gesproken. De notulen van de vergadering van de Auditcommissie zijn besproken in de vergadering van de Raad van Commissarissen.

Wereldhave heeft geen remuneratiecommissie, omdat de Raad van Commissarissen uit vier leden bestaat. Het remuneratiebeleid wordt in overeenstemming met de Corporate Governance Code voorbereid door de Voorzitter en de Vicevoorzitter en vastgesteld door de voltallige Raad van Commissarissen.

Remuneratie

Ingevolge het door de Algemene Vergadering in 2010 goedgekeurde beloningsbeleid bedroeg de vaste beloning van de Directie in 2011 € 381.000 per jaar voor de heer Pars en € 335.280 per jaar voor de heer Anbeek. Behoudens indexatie wordt in 2012 geen wijziging gebracht in de vaste beloning van de Directie. Over het jaar 2011 wordt behalve een korte termijn variabele beloning uit hoofde van de behaalde persoonlijke doelstellingen, geen variabele beloning toegekend.

Aan de op 23 april 2012 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld om met ingang van 2012 een wijziging aan te brengen in de grondslagen voor de variabele beloning van de Directie. Naar de mening van de Raad van Commissarissen sluiten de lange termijn voorwaarden niet goed meer aan op de (bijgestelde) strategie, waardoor de oorspronkelijke methodiek tot onbillijke

uitkomsten zou kunnen leiden. De hoogte van de variabele beloning (maximaal 85% van het vaste salaris) wordt niet gewijzigd. De huidige variabele beloning is voor maximaal 70% van het vaste salaris gebaseerd op de (voortschrijdend gemiddelde) stijging van het direct resultaat per aandeel, met een korte termijn beloning naar keuze in aandelen of contanten en een lange termijn beloning uitsluitend in aandelen. Daarnaast is de variabele beloning voor 15% van het vaste salaris gebaseerd op persoonlijke doelstellingen. Het voorstel voorziet erin om de weging van de persoonlijke doelstellingen te verzwaren tot 25% van het vaste salaris en daarnaast de variabele beloning enerzijds te baseren op de groei van de like-for-like netto huurinkomsten (exclusief VS portefeuille) ten opzichte van het voorgaande jaar (maximaal 40% van het vaste salaris) en anderzijds de groei van het direct resultaat per aandeel ten opzichte van het voorgaande jaar (maximaal 20% van het vaste salaris). Deze indicatoren sluiten beter aan bij de kernactiviteit van actief winkelcentrum-management. Voor 2012 en 2013 wordt (gezien de mogelijke fluctuaties in het directe resultaat in verband met het verkoopvolume) voorgesteld om in plaats van het directe resultaat de 'total shareholder return' over het jaar te hanteren, afgezet tegen een referentiegroep van zes grote vastgoedfondsen, waarbij de eerste plaats met 20% wordt beloond en elke plaats lager 4% minder. Verder wordt voorgesteld om de lange termijn variabele beloning over het jaar 2010 in 2012 onvoorwaardelijk te laten worden.

In 2013 loopt de benoemingstermijn van de heer Anbeek af. De Raad is voornemens om de heer Anbeek in de Algemene Vergadering van 2013 voor herbenoeming voor te dragen. Voor een volledig overzicht van de arbeidsvoorwaarden van de Directie wordt verwezen naar het door de Raad van Commissarissen opgestelde remuneratierapport, dat te vinden is op www.wereldhave.com.

Preadvies aan de aandeelhouders

Hierbij bieden wij u aan de jaarrekening 2011 van de vennootschap en het verslag van de Directie. De jaarrekening is gecontroleerd en door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. van een goedkeurende controleverklaring voorzien. Wij stellen u voor deze jaarrekening vast te stellen. Wij kunnen ons verenigen met het voorstel van de Directie om een dividend uit te keren van € 4,70 in contanten.

Tot slot

De Raad van Commissarissen bedankt de Directie en medewerkers voor hun inzet en prestaties in 2011.

Den Haag, 1 maart 2012

Raad van Commissarissen Wereldhave N.V.

Raad van Commissarissen

Ir. J.A.P. van Oosten

(m, 63)
Lid RvC Wereldhave sinds 2009
Voorzitter sinds 18 april 2011
Treedt volgens rooster af in 2012
Voorstel herbenoeming tot 2016

Oud-Voorzitter Raad van Bestuur Koninklijke BAM Groep NV

Commissariaten:

Lid RvC Staedion
Lid RvC Royal Haskoning BV

Nevenfuncties:

Voorzitter Raad van Toezicht West-Holland
Foreign Investment Agency
Penningmeester Stichting Gegevensautoriteit
Natuur
Penningmeester Stichting Den Haag
Culturele Hoofdstad 2018

Drs F.Th.J. Arp RA

(m, 58)
Lid RvC Wereldhave sinds 2005
Voorzitter Auditcommissie sinds
9 november 2005
Herbenoemd in 2008 en 2011
Treedt volgens rooster af in 2014

Lid Raad van Bestuur Telegraaf Media Groep N.V., CFO

Commissariaten:

Div. commissariaten namens
Telegraaf Media Groep N.V.

Bestuursfuncties:

Stichting Africa Interactive Media

Prof. Dr. P.H.J. Essers

(m, 54)
Lid RvC Wereldhave sinds 2005
Lid Auditcommissie sinds 9 november 2005
Herbenoemd in 2010
Treedt volgens rooster af in 2013

Hoogleraar belastingrecht, Voorzitter vakgroep belastingrecht Universiteit van Tilburg

Commissariaten:

geen

Nevenfuncties:

Lid Eerste Kamer, Voorzitter Commissie
Financiën
Gasthoogleraar Universiteit van Bologna
Redacteur Weekblad Fiscaal Recht
Bestuurslid Center for Company Law
Bestuurslid European Tax College

Drs. H.J. van Everdingen

(m, 56)
Lid RvC Wereldhave sinds 2011
Treedt volgens rooster af in 2015

Directeur Catalyst Advisors

Commissariaten:

geen

Nevenfuncties:

Directeur Berlage Winkelfonds Duitsland
Bestuurslid Stichting Karel Doorman Fonds

Algemeen

Alle commissarissen hebben de Nederlandse nationaliteit.

Ir. J. Pars

(m, 49)
Lopende benoemingstermijn 2011-2015

Zadelvast Beheer, commercieel beheerder 1987-1989
Stichting Pensioenfonds Hoogovens, portfolio manager 1989-1993
Rodamco Europe, diverse management functies 1993-2003
VastNed Groep, directeur en CIO 2003-2008
Wereldhave, vanaf 1 januari 2009 titulair directeur,
per 2 april 2009 benoemd tot statutair bestuurder,
Directievoorzitter vanaf 1 juli 2009.

Drs. D.J. Anbeek

(m, 48)
Lopende benoemingstermijn 2009-2013

DSM, diverse financiële posities 1988-1994
Price Waterhouse, senior consultant 1994-1995
Ahold, diverse internationale management functies 1996-2005
Albert Heijn, directeur franchise en vastgoed 2006-2009
Wereldhave, benoemd tot statutair bestuurder per 1 juni 2009

Nevenfunctie: Lid RvC Deen Supermarkten B.V.

2011 in het kort

Winkelcentra

Wereldhave richt zich op het realiseren van huurgroei door actief management van winkelcentra en heeft zich ten doel gesteld om het belang in winkelcentra uit te breiden tot 60-80% van de totale portefeuille. Wereldhave richt zich daarbij op centra die dominant zijn in hun verzorgingsgebied en heeft een voorkeur voor centra met uitbreidingsmogelijkheden.

In het Verenigd Koninkrijk heeft Wereldhave in 2011 voor in totaal € 199,0 mln twee aankopen gedaan. Het betreft 4.307 m² winkelruimte direct naast het Dolphin centre in Poole en het Ealing Broadway shopping centre in Londen. De Britse portefeuille bestaat thans voor meer dan 70% uit winkelcentra. Het aandeel winkelcentra in de totale portefeuille is eind 2011 gestegen tot 57%, waarmee de strategische doelstelling uit 2009 is verwezenlijkt.

Kantoren

De doorslaggevende succesfactor voor beleggingen in kantoren is de timing van aan- en verkopen. Door gebruik te maken van de economische cycli, kunnen met aan- en verkopen aantrekkelijke beleggingsrendementen worden behaald. Wereldhave streeft naar een belang van kantoren van 15-30% van de totale portefeuille.

In Frankrijk heeft Wereldhave op 21 december 2011 een nieuw te bouwen kantoor van 22.123 m² gekocht in Issy-les-Moulineaux, Parijs. Het project met BREEAM excellent label zal op turnkey-basis worden geleverd, waarbij Wereldhave het verhuurrisico op zich zal nemen. Het investeringsvolume bedraagt ongeveer € 138 mln. Het begin van de bouw staat gepland voor het tweede kwartaal van 2012 met oplevering aan het einde van het tweede kwartaal van 2014.

Vastgoedontwikkeling

Door projecten voor de eigen portefeuille en tegen kostprijs te ontwikkelen wil Wereldhave waarde creëren voor aandeelhouders. Wereldhave streeft naar een goede balans tussen de omvang van de ontwikkelingsportefeuille en de bestaande vastgoedportefeuille, waarbij de waarde van de ontwikkelingsportefeuille ongeveer 5-10% van de totale portefeuille zal bedragen.

Door de aankoop van het ontwikkelingsproject in Frankrijk en de uitbreiding van het aantal projecten in Nederland is het aantal ontwikkelingsprojecten toegenomen tot 16. In Finland is in 2011 gestart met de renovatie en interne uitbreiding van het winkelcentrum Itäkeskus en in Spanje wordt medio 2012 de renovatie van het winkelcentrum Planetocio afgerond. De uitbreiding van het winkelcentrum Nivelles is nagenoeg volledig verhuurd en zal in het eerste kwartaal van 2012 in exploitatie worden genomen. De eerste fase van het project Eilan in San Antonio nadert de voltooiing, naar verwachting in het tweede kwartaal van 2012. Alle overige projecten bevinden zich nog in de planfase. Eind 2011 bedroeg de waarde van de ontwikkelingsportefeuille € 227,9 mln, ofwel 7,4% van de totale portefeuille. Een overzicht met de ontwikkelingsprojecten is te vinden op pagina 46.

Aanpassingen portefeuille

Wereldhave heeft in 2011 vastgoed gekocht in Nederland en het Verenigd Koninkrijk voor in totaal € 202,9 mln. In totaal werd in 2011 voor € 217,0 mln niet-strategisch vastgoed verkocht in Nederland, België, Finland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten, waarmee een vervreemdingsresultaat van € -4,1 mln werd behaald, exclusief een vrijval belastingen in Finland van ca. € 6 mln.

De vastgoedbelangen in de Verenigde Staten (Washington DC, Texas en San Diego) zullen worden verkocht. Op 29 februari 2012 heeft Wereldhave het kantoorgebouw US-Mint in Washington DC verkocht voor \$ 147.5 mln. Ook de verkoop van niet-strategisch vastgoed in Europa zal worden voortgezet om de focus verder aan te scherpen. In totaal zal de komende twee tot drie jaar voor ruim € 1,1 mld aan vastgoed worden verkocht. Wereldhave concentreert zich vanaf 2012 volledig op winkelcentra in Nederland, België, Finland en het Verenigd Koninkrijk en op kantoren in Parijs en Madrid. Wereldhave streeft naar een gemiddelde minimale omvang van de portefeuille per land van € 500 mln.

Resultaat

De winst over het boekjaar 2011 is ten opzichte van 2010 met € 32,1 mln gedaald tot € 63,0 mln, waarvan € 2,5 mln door een daling van het directe resultaat en € 29,6 mln door een lager indirect resultaat. De winst per aandeel komt uit op € 2,38 per aandeel (2010: € 4,15 per aandeel).

Direct resultaat

Het direct resultaat over het boekjaar 2011 komt uit op € 113,4 mln, een afname met € 2,5 mln ten opzichte van 2010. Het lagere directe resultaat is vooral toe te schrijven aan hogere rentelasten en negatieve koersverschillen (€ -1,6 mln).

De netto huuropbrengsten stegen met € 3,4 mln, waarvan € 1,2 mln like-for-like huurgroei (+0,9%). De interestlasten namen € 8,1 mln toe door een grotere omvang van de leningenportefeuille en hogere rentetarieven. Wereldhave heeft de gemiddelde looptijden van de leningen verlengd, waardoor het aantal aflopende leningen in 2012 en 2013 zeer gering is. De gemiddelde nominale rente per 31 december 2011 is gestegen tot 3,0% (31 december 2010: 2,6%). De beheerkosten zijn in vergelijking met het boekjaar 2010 met € 1,0 mln gestegen, met name door hogere personeelskosten. Overige baten en lasten stegen met € 0,9 mln. De belastingen over het resultaat daalden met € 2,3 mln.

Het direct resultaat over het boekjaar 2011 bedraagt € 4,93 per aandeel, hetgeen vergeleken met 2010 neerkomt op een daling met 3,3% ofwel € 0,17. Hierin is begrepen een verwatering van € 0,05 als gevolg van de toename van het aantal aandelen in verband met het keuzedividend over 2010.

De EPRA bezettingsgraad op 31 december 2011 bedroeg 91,4%, gelijk aan een jaar eerder. Uitgesplitst per sector bedraagt de EPRA bezettingsgraad op 31 december 2011 (30 september 2011): retail 95,1% (94,9%), kantoren 86,9% (85,8%) en overig 94,4% (94,7%).

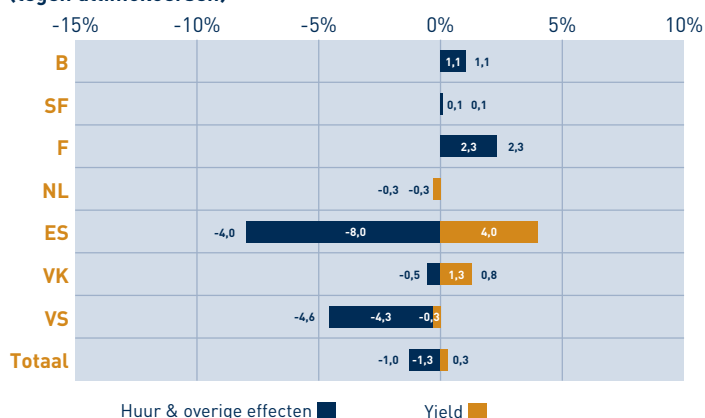
Indirect resultaat

Het indirect resultaat over het boekjaar 2011 bedraagt € -50,4 mln (2010: € -20,8 mln).

Het totale waarderingsresultaat komt uit op € -51,4 mln, vrijwel geheel bestaande uit een waarderingsresultaat op de vastgoedportefeuille van € -51,3 mln, ofwel -1,6%. De operationele vastgoedportefeuille is met € 26,5 mln afgewaardeerd en de ontwikkelingsportefeuille met € 24,8 mln. De operationele vastgoedportefeuille werd opgewaardeerd in België, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, de waardering bleef min of meer gelijk in Nederland en Finland en is gedaald in Spanje en vooral in de Verenigde Staten. Van de ontwikkelingsportefeuille is het ontwikkelingsproject in San Antonio met € 38,1 mln afgewaardeerd. De ontwikkelingsprojecten in Nivelles en Richmond kenden positieve herwaarderings van respectievelijk € 10,6 mln en € 2,7 mln.

Door de toename van het aandeel winkelcentra in de portefeuille is het gemiddelde bij de waardering gehanteerde rendement in 2011 gedaald van 6,5% naar 6,3%. Met verkopen van vastgoed is in 2011 een volume van € 217,0 mln gerealiseerd. Het vervreemdingsresultaat van € -4,1 mln lag 1,9% onder de boekwaarde. Met de verkopen in Finland werd een belastingvrijval van ca. € 6 mln gerealiseerd.

Herwaardering per 31 december 2011 (yield effect – huur & overige effecten) (tegen ultimokoersen)



Kerncijfers (x € 1 mln)

Resultaten

	2011	2010
Resultaat	63,0	95,1
Direct resultaat	113,4	115,9
Indirect resultaat	-/- 50,4	-/- 20,8
Resultaat per aandeel (x € 1)	2,38	4,15
Direct resultaat per aandeel (x € 1)	4,93	5,10

Vermogen

	2011	2010
Onroerend goed in exploitatie	2.862,5	2.860,1
Groepsvermogen	1.714,0	1.728,1
Intrinsieke waarde per aandeel (x € 1)	73,44	75,12

Dividend

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal over 2011 een dividend worden voorgesteld van € 4,70 in contanten. Het dividend wordt vanaf 2 mei 2012 betaalbaar gesteld.

Koersontwikkeling

Aandeelhouders van Wereldhave hebben in 2011 een total return behaald van -23,3% (2010: 16,5%). Dit rendement ligt beneden de EPRA (European Public Real Estate Association) Return Index (EUR) (rendement 2011: -9,7%). Het aandeel Wereldhave is genoteerd in Amsterdam en maakt deel uit van de Amsterdam AMX Index (rendement 2011: -24,5%). De koers/direct resultaat verhouding lag ultimo 2011 op 10,4. De beursomzet bedroeg gemiddeld circa 163.000 stuks per dag. Opties op het aandeel worden verhandeld op Euronext.Liffe.

Mede door de aanhoudende financiële en economische crisis en het daarmee samenhangende beurs sentiment, is het verschil tussen de beurskoers en de intrinsieke waarde van het aandeel Wereldhave in 2011 toegenomen. Deze discount is nagenoeg sectorbreed en houdt vooral verband met het feit dat voor vastgoed een langere termijn waardering wordt gehanteerd dan voor dagelijkse aandelenkoersen.



Koersverloop aandeel 2011 (€)



Koers/DR

Koers [x € 1]

	2011	2011	2010
hoogst	15,4	76,11	75,01
laagst	9,6	47,20	56,00
ultimo	10,4	51,31	73,06

Eigen vermogen

Op 31 december 2011 bedroeg het eigen vermogen inclusief minderheidsbelang € 1.714,0 mln (31 december 2010: € 1.728,1 mln). De intrinsieke waarde per aandeel is inclusief winst lopend boekjaar per 31 december 2011 uitgekomen op € 73,44 (31 december 2010: € 75,12). De solvabiliteit is in het vierde kwartaal als gevolg van de negatieve herwaarderingen gedaald van 58% naar 56% (31 december 2010: 59%), de (EPRA) Loan to Value is in 2011 gestegen tot 41% (31 december 2010: 37%). In 2011 zijn in verband met de uitkering van een keuzedividend 231.083 nieuwe aandelen uitgegeven. Op 31 december 2011 stonden in totaal 21.679.608 gewone aandelen uit.

Het aandeelhouderschap van Wereldhave is gespreid over institutionele beleggers en particulieren, in binnen- en buitenland. Wereldhave kent op 31 december 2011 geen aandeelhouders met een belang van meer dan 5%. De free float van de gewone aandelen is 100%.

Vreemd vermogen

Eind december 2010 bedroeg het rentedragend vreemd vermogen € 1.289,1 mln, waarvan 58% tegen variabele rente. Het gemiddelde nominale rentepercentage is per eind 2011 uitgekomen op 3,0%.

Wereldhave heeft in maart 2011 een onderhandse lening geplaatst (senior unsecured notes) ten bedrage van USD 300 mln, tegen een gemiddelde rente van 3,5% bij aanvang. De lening, waarvan de helft in euro is omgezet, is aangegaan in tranches van 5, 7 en 10 jaar. Met deze onderhandse lening is de spreiding van financieringsbronnen verbeterd, de gemiddelde looptijd van de leningenportefeuille verlengd en zijn de beschikbare middelen verruimd. Eveneens in maart 2011 heeft Wereldhave de 5-jarige converteerbare lening 2006-2011 van € 200 mln geheel afgelost. Er zijn geen obligaties aangemeld voor conversie. De € 230 mln converteerbare obligatie 2009-2014 met een nominaal interestpercentage van 4,375% heeft een conversiekoers van € 72,18. De € 230 mln converteerbare obligatie 2010-2015 met een nominaal interestpercentage van 2,875% heeft een conversiekoers van € 81,10. Per 31 december 2011 waren er geen obligaties geconverteerd in aandelen Wereldhave.

Wereldhave had op 31 december 2011 ondanks de toegenomen leningenportefeuille en een afwaardering op de Amerikaanse portefeuille nog steeds solide vermogensverhoudingen. Met een Loan to Value van 41% behoort Wereldhave tot de meest solide gefinancierde Europese beursgenoteerde vastgoedfondsen. De rentegevoeligheid van Wereldhave is beperkt door de hoge solvabiliteit. Meer informatie is te vinden op pagina 57.

Mutaties intrinsieke waarde per dividendgerechtigd aandeel (x € 1)

	2011	2010
Intrinsieke waarde vóór winstverdeling per 01-01	75,12	73,77
af: dividend voorgaand jaar	4,70	4,65
	70,42	69,12
Direct resultaat	4,93	5,10
Indirect resultaat	-/- 2,55	-/- 0,95
Vermogensmutaties	0,64	1,85
Intrinsieke waarde per 31-12 vóór winstverdeling	73,44	75,12
af: voorgesteld dividend	4,70	4,70
Intrinsieke waarde na winstverdeling per 31-12	68,74	70,42



Wereldhave streeft naar een gediversifieerde leningen-portefeuille die qua looptijd evenwichtig gespreid is over de middellange termijn. Financiering van de groep wordt in principe op basis van balansfinanciering en zonder zekerheden verstrekt door diverse internationale banken. De toelichting op de geconsolideerde jaarrekening geeft nadere informatie over de leningenportefeuille. Voor het jaar 2012 en 2013 heeft Wereldhave nagenoeg geen aflopende

leningen in portefeuille, waarbij de herfinanciering voor 2012 inmiddels heeft plaatsgevonden. De eerste belangrijke herfinancieringen komen pas in 2014 aan de orde.

Valuta

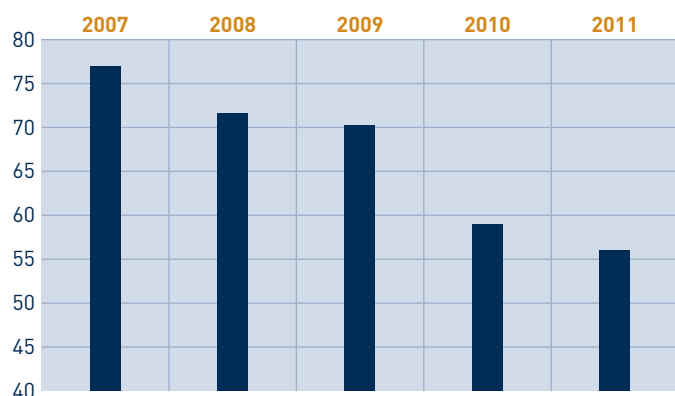
Eind 2011 was de USD voor 54% (2010: 45%) afgedekt en de GBP voor 58% (2010: 70%). In 2011 is gebruik gemaakt van valutatermijntransacties en leningen in lokale valuta voor het indekken van de posities in USD en GBP. Het netto positief effect van koersverschillen op het eigen vermogen bedroeg € 13,6 mln (2010: € 28,3 mln).

De hierboven weergegeven dekkingspercentages zijn de weergave van het economische valutarisico op de waarde van de vastgoedportefeuille in een valuta. Leidraad voor het afdekken van het USD en GBP risico op de vastgoedportefeuille is een dekkingspercentage van 50%. Afwijkingen hiervan kunnen plaatsvinden binnen een dekkingsbandbreedte van 40% - 70%. Resultaten in USD en GBP worden, anders dan door rentelasten in dezelfde valuta, niet apart gedekt.

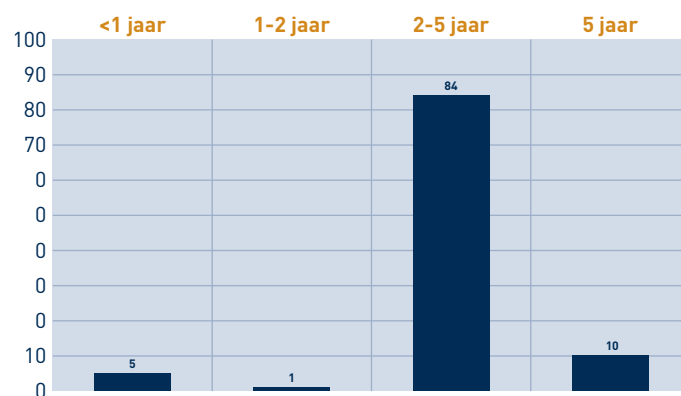
Derivaten

Wereldhave maakt gebruik van valutaswaps en valutaopties; daarnaast gebruikt Wereldhave zonodig financiële instrumenten om de rentekosten te beheersen. Deze financiële instrumenten worden in samenhang met elkaar gebruikt om de valutagevoeligheid van de intrinsieke waarde per aandeel en de rentegevoeligheid van de winst per aandeel te beheersen. Het gebruik van financiële instrumenten als rente- en valutaderivaten staat daarmee ten dienste van bovengenoemde rente- en valutabeleid. Derivaten worden uitsluitend ingezet in combinatie met de onderliggende leningen-portefeuille.

Solvabiliteit in %



Restant looptijd rentedragende schulden (in %)



Samenstelling van de portefeuille

In 2011 heeft Wereldhave aankopen gedaan in Nederland en het Verenigd Koninkrijk voor een totaalbedrag van € 202,9 mln. In Nederland, België, Finland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten werd niet-strategisch, ouder en meer risicovol vastgoed verkocht voor een totaalbedrag van € 217,0 mln bruto. Het aandeel winkelcentra steeg als gevolg van deze aan- en verkopen tot 57% van de totale portefeuille. In Frankrijk kocht Wereldhave een nieuw te bouwen kantoor in Issy-les-Moulineaux, op te leveren in 2014.

De EPRA bezettingsgraad op 31 december 2011 bedroeg 91,4% (2010: 91,4%).

De portefeuille onroerend goed in exploitatie onderging een negatieve herwaardering van 0,9%. De waarde van de portefeuille steeg in België, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, bleef min of meer stabiel in Nederland en Finland en daalde licht in Spanje. In de Verenigde Staten werd de investeringsportefeuille met € 30,7 mln afgewaardeerd. De afwaardering houdt vooral verband met bijgestelde verhuurverwachtingen van de portefeuille. De portefeuille ontwikkelingsprojecten werd met € 24,8 mln afgewaardeerd, vooral op het project Eilan in San Antonio. Eind 2011 bedroeg de waarde van de portefeuille ontwikkelingsprojecten € 227,9 mln; de waarde van de portefeuille in exploitatie € 2.862,5 mln. Het overzicht van herwaarderingen staat vermeld op pagina 72. Informatie over de ontwikkelingsportefeuille is te vinden op de pagina's 46 t/m 50.

Netto verkopen onroerend goed in exploitatie (x € 1 mln)

(tegen ultimokoersen)

	2007	2008	2009	2010	2011
Nederland	52,3	–	–	6,6	62,4
België	22,2	–	–	–	2,7
Finland	–	–	–	–	47,2
Frankrijk	0,1	–	–	–	–
Spanje	–	–	–	–	–
VK	12,6	6,2	2,7	38,4	82,9
VS	60,6	–	–	–	23,8
Totaal	147,8	6,2	2,7	45,0	219,0

Netto aankopen onroerend goed in exploitatie (x € 1 mln)

(tegen ultimokoersen)

	2007	2008	2009	2010	2011
Nederland	–	–	–	265,0	3,9
België	–	–	5,6	11,1	–
Finland	–	–	–	–	–
Frankrijk	–	–	–	–	–
Spanje	53,9	–	–	–	–
VK	–	–	–	98,8	199,0
VS	150,0	117,7	–	–	–
Totaal	203,9	117,7	5,6	374,9	202,9

Samenstelling portefeuille onroerend goed in exploitatie (in %)

	07	08	09	10	11
Kantoren	45	45	45	41	39
Retail	46	46	46	52	57
Overig	9	9	9	7	4

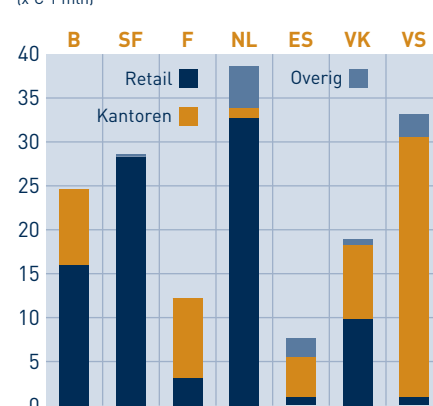
Geografische spreiding portefeuille onroerend goed in exploitatie (in %)

	07	08	09	10	11
België	14	14	16	14	14
Finland	22	22	21	18	16
Frankrijk	7	7	7	6	6
Nederland	15	15	16	22	20
Spanje	7	7	6	5	5
VK	14	8	9	10	15
VS	21	27	25	25	24

Netto huuropbrengsten per land (in %)

	07	08	09	10	11
België	15,2	15,4	16,8	14,7	15,0
Finland	19,6	19,9	20,1	18,4	17,5
Frankrijk	7,7	7,6	2,1	5,2	7,4
Nederland	17,9	16,3	18,0	23,8	23,6
Spanje	6,4	7,0	6,8	5,4	4,7
VK	15,5	13,3	11,7	10,1	11,6
VS	17,7	20,5	24,5	22,4	20,2
Totaal	100	100	100	100	100

Netto huuropbrengsten per land en sector (x € 1 mln)



Personeel en organisatie

In 2011 zijn verdere stappen gezet om de organisatie toe te spitsen op actief management en (her)ontwikkeling van winkelcentra. In het Verenigd Koninkrijk is de organisatie versterkt voor het asset management van de in 2010 en 2011 gekochte winkelcentra. Ook in Nederland is de organisatie verder aangescherpt. In Finland is in december 2011 een nieuwe landendirecteur benoemd. Verder zijn in 2011 in een aantal landen de financieel-administratieve functies versterkt. De landendirecteur Frankrijk zal voor onbepaalde tijd ook de functie van landendirecteur Spanje blijven vervullen. Hij beschikt over een gedegen kennis van de Spaanse vastgoedmarkt, spreekt vloeiend Spaans en kon zijn contacten uit een eerdere stationering snel weer benutten.

In het vierde kwartaal is een start gemaakt met de opbouw van een centrale afdeling Personeel en Organisatie. De afdeling richt zich in 2012 vooral op de harmonisering van de arbeidsvoorwaarden en de opzet van prestatie-beoordelingssystemen met daaraan gekoppelde beloningssystemen.

Wereldhave heeft in 2011 een nieuw integriteitsbeleid vastgesteld. Het beleid bestaat uit een Business Integrity Policy en een Code of Ethics, die door alle medewerkers is ondertekend. De Business Integrity Policy omvat (aangescherpte) maatregelen, procedures en waarborgen die zijn verankerd in de Administratieve Organisatie/Interne Controle. In het tweede kwartaal van 2012 zullen in alle landen integriteitsbijeenkomsten worden gehouden, waarbij aan de hand van fictieve casusposities mogelijke integriteitsdilemma's besproken zullen worden.

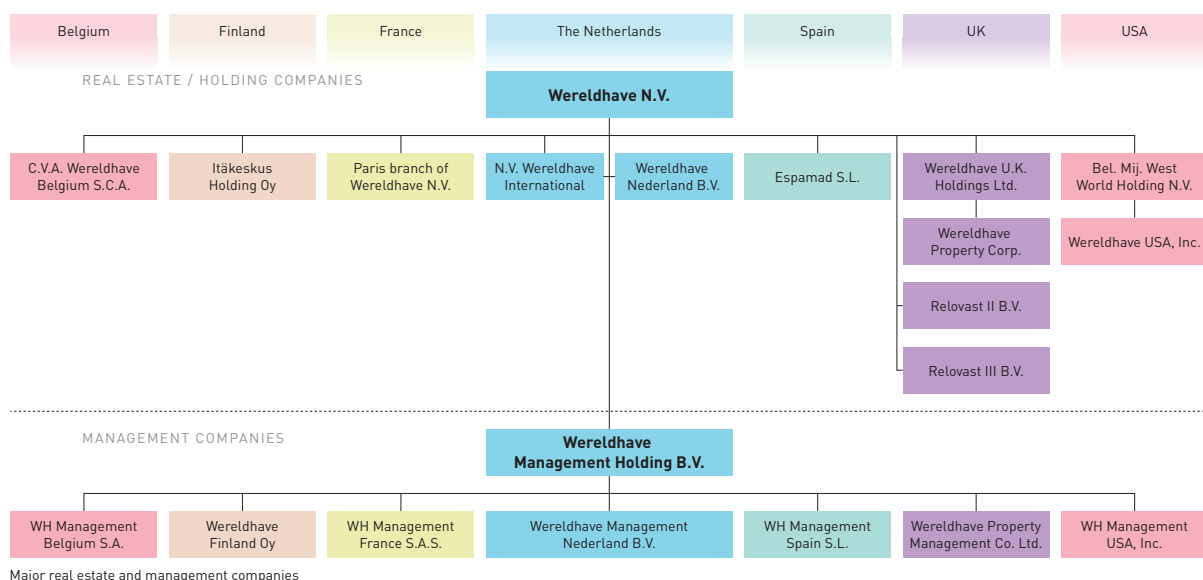
De website van Wereldhave heeft in 2011 een volledige metamorfose ondergaan en de website van Wereldhave Belgium is begin 2012 eveneens aangepast. Voor 2012 staat

een herziening van het intranet gepland en de invoering van een integraal document management systeem. Het in eigen huis ontwikkelde informatiesysteem Aremis heeft in 2011 stabiel gedraaid. Vanaf de zomer van 2011 zijn nieuwe managementrapportages beschikbaar gekomen, waardoor de interne informatievoorziening verder is verbeterd. Voorts is het intern ontwikkelde factuurautorisatiesysteem uitgerold naar een aantal landenorganisaties. De algehele IT systeemarchitectuur zal worden geëvalueerd in 2012 om de strategische koers opnieuw te bepalen.

Gedurende het jaar waren er bij alle in de consolidatie betrokken ondernemingen van Wereldhave gemiddeld 213 (2010: 194) personen werkzaam, waarvan 158 (2010: 146) in de buitenlandse vestigingen. Dit aantal omvat ook de medewerkers van vastgoedmaatschappijen die rechtstreeks aan het vastgoed worden toegerekend en waarvan de loonkosten worden doorbelast. Van de medewerkers was 46% vrouw en 54% man. De gemiddelde leeftijd van werknemers bedraagt 43 jaar, terwijl de gemiddelde duur van het dienstverband 8 jaar bedraagt. Het ziekteverzuim kwam uit op 3,5% (2010: 3,5%).

Wij zijn ons ervan bewust dat onze medewerkers in het licht van de recente organisatieveranderingen en de aanpassingen van de portefeuille veel werk hebben verzet en dat er een beroep is gedaan op de flexibiliteit van medewerkers. Het vertrek van Wereldhave uit de Verenigde Staten zal ook de komende jaren veel inzet en loyaliteit vragen, in het bijzonder van onze Amerikaanse medewerkers waarvan op termijn afscheid genomen moet worden. Wij bedanken al onze medewerkers voor hun inzet en betrokkenheid en kijken terug op een zeer productief 2011.

Verkort organisatieschema



In vier landen richt Wereldhave zich op winkelcentra: België, Finland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk. Door de aankoop van winkelcentrum Ealing Broadway in Ealing, London, nam het aantal winkelcentra dat Wereldhave in deze landen bezit toe van 13 naar 14. De winkelportefeuille werd verder uitgebreid door de aankoop in het Verenigd Koninkrijk van 4.307 m² winkelruimte in Poole, direct naast het Dolphin Shopping Centre.

Wereldhave richt zich op dominante winkelcentra in landen met een restrictief ruimtelijke ordeningsbeleid. Winkelcentra die dominant zijn in hun verzorgingsgebied bieden bij uitstek de mogelijkheid om door actief management huur- en waardegroei te creëren. De bezettingsgraad van goede winkelcentra is altijd hoog terwijl de huren minder fluctueren dan in andere segmenten.

Wereldhave heeft een voorkeur voor winkelcentra waaraan waarde kan worden toegevoegd door herontwikkeling en uitbreiding. Herontwikkeling richt zich op het creëren van meer eersteklas winkelruimte en op het optimaliseren van de huurdermix. Toonaangevende (inter)nationale winkelketens zullen worden aangetrokken om de aantrekkelijkheid en de concurrentiekracht van de centra te vergroten. Aangezien Wereldhave een stabiel en groeiend resultaat nastreeft, is het doel om het aandeel kwalitatief hoogwaardig winkelvastgoed in de vier genoemde landen te laten stijgen tot 60-80% van de totale portefeuille. Aan het eind van het jaar bedroegen de investeringen in retail € 1.645,0 mln, of 57% van de totale portefeuille.

Trends

De omstandigheden op de winkelmarkt bleven in 2011 lastig. Lagere economische groei belemmerde de koopkrachtontwikkeling. Het consumentenvertrouwen leed onder negatieve berichtgeving, de beperkte groei van de werkgelegenheid en het vooruitzicht op lastenverzwaringen.

Over het algemeen deed de levensmiddelen- en detailhandel (inclusief de supermarkten) het goed, maar de overige winkels moesten terrein prijsgeven. In Nederland, waar de koopkracht voor het derde achtereenvolgende jaar daalde, zijn de winkelverkopten nog niet hersteld van de crisis. De omzetten daalden sinds het tweede kwartaal juist verder. In België en het Verenigd Koninkrijk leidde een dalend vertrouwen en een gematigde inflatie na de zomer tot een afzwakkende groei van de winkelomzetten.

Demografische veranderingen, zoals migratie, vergrijzing en voortdurende urbanisatie, doen zich in alle vier de retaillanden voor, al bestaan er grote verschillen tussen landen en regio's. In het algemeen groeit de bevolking in de stedelijke gebieden, terwijl landelijke gebieden en grensregio's vaker met een daling van de bevolking geconfronteerd worden. Daardoor zijn de detailhandelsverkopten in toenemende mate in de steden geconcentreerd, vooral in Finland en Nederland. Wereldhave investeert vooral in groeigebieden.

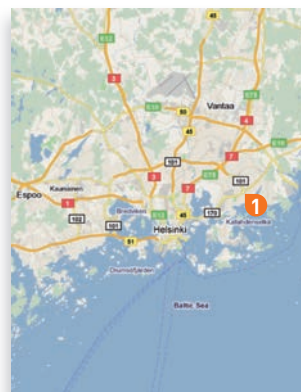
Internet wint marktaandeel en vormt een integraal onderdeel van het koopgedrag van consumenten. In 2011 groeide de omzet van internetverkopten met circa 20%. Naar schatting verloopt 7% van de consumentenbestedingen in Europa inmiddels via internet. Dit loopt uiteen van 5% in Nederland tot 12% in het Verenigd Koninkrijk. Hierdoor staat er druk op de omzetten en de marges van traditionele winkeliers. Wereldhave gelooft dat de toekomst van retailing gelegen is in het zogenaamde cross-channelling. Hierbij versterken de fysieke winkel en de website elkaar. Dat impliceert dat internet een bedreiging kan vormen voor laagwaardige winkelruimte terwijl de verdien capaciteit van hoogwaardige winkellocaties juist zal toenemen. De functie en het gebruik van winkelvastgoed zullen hierdoor in de toekomst veranderen. Winkels gaan meer fungeren als showroom, profilering van het merk en als afhaallocaties, terwijl de daadwerkelijke aankoop geschiedt via internet of via terminals in de winkelruimte. In 2011 ontwikkelde Wereldhave een internet en multi-media strategie die is gericht op een

België



- 1 Winkelcentrum Belle-Ile, Luik
- 2 Winkelcentrum Nivelles, Nijvel
- 3 Winkelcentrum Les Bastions, Doornik
- 4 Winkelcentrum Waterloo, Waterloo
- 5 Winkelcentrum Genk, Genk

Finland



- 1 Winkelcentrum Itäkeskus, Helsinki

combinatie van fysiek en online winkelen. Deze strategie is erop gericht om de bezoekersaantallen en de omzetten van de huurders in de winkelcentra te vergroten. In 2012 wordt deze strategie uitgerold, eerst in Nederland en later in de andere retaillanden. In het eerste kwartaal van 2012 is Wereldhave in Nederland gestart met de vernieuwing van de websites van de winkelcentra. Op 9 februari 2012 is de website van winkelcentrum Eggert als eerste live gegaan en de websites van de andere centra volgen binnen twee maanden na de start van het project. De nieuwe website is volledig geïntegreerd met social media en interactief en biedt huurders de infrastructuur om online optimaal te communiceren met hun doelgroep. Het koopgedrag van consumenten verandert ook. De verschuiving van 'gemakswinkelen' naar 'ervaringswinkelen' gaat gestaag door. Wereldhave speelt in op deze trend met actief management van de winkelomgeving, aanpassingen van de huurdersmix en de marketing van de winkelcentra. Door het aantal en de keuze van winkels aan te passen, verbetert de consumentenbeleving van het winkelen en nemen de verblijfstijden in de winkelcentra toe, waardoor de omzetten kunnen stijgen.

Huurmarkten

Met lagere omzetgroeiverwachtingen en toenemende concurrentie van internetverkopen richten retailers zich op alternatieve manieren om hun winstmarges op peil te houden. Een belangrijk element in hun strategieën is dat ze zich concentreren op duurzaam goede locaties. Dit resulteert erin dat de vraag naar de beste locaties binnen een verzorgingsgebied hoog is gebleven. Diverse ketens hebben al vestigingen op secundaire locaties gesloten, waaronder vestigingen op aanloopstraten en in buurtcentra.

Als gevolg hiervan is er op de beste locaties nauwelijks leegstand, terwijl de leegstand oploopt op minder gewilde plekken. Voor sommige leeggekomen winkelruimte is herbesteding het enige alternatief. Wereldhave is goed

voorbereid op deze ontwikkelingen omdat het uitsluitend investeert in winkelcentra die dominant zijn in hun verzorgingsgebied. De veranderingen in de retailomgeving hebben ook invloed op de huurniveaus. Winkelhuren zijn momenteel op zijn best stabiel terwijl de effectieve huren in veel gevallen dalen. Wereldhave's winkelcentra blijven huurgroeiopotentie bieden omdat de huren van contracten die voor vernieuwing in aanmerking komen vaak nog beneden de huidige effectieve markthuur liggen.

Shopping Centre Management

In 2011 intensiverde Wereldhave haar activiteiten op het gebied van actief shopping centre management. Er is een stuurgroep geïnstalleerd, voorgezeten door één van de bestuurders, waarin de vier landendirecteuren zitting hebben. Internationale samenwerking tussen de vier landen is toegespitst op ontwikkeling, verhuur en winkelcentrummanagement. Voor de meeste van Wereldhave's 14 centra worden herontwikkelingsplannen uitgewerkt. De herontwikkeling van Nederlandse en Belgische centra is in voorbereiding en de renovatie van het Finse winkelcentrum Itäkeskus is in volle gang. Deze ontwikkelingen kunnen leiden tot waardecreatie, zoals het project in Nijvel goed laat zien. Hier leidde de uitbreiding van het winkelcentrum tot een positieve herwaardering van ruim 18% ten opzichte van de boekwaarde van het bestaande centrum en de kostprijs van de uitbreiding.

Wereldhave's verhuurafdelingen werden in 2011 versterkt en enkele eerste stappen zijn gezet om de doorstroming van huurders te versnellen. Van huurders die conceptueel niet langer passen in de winkelcentra wordt afscheid genomen. Zij maken plaats voor nieuwe huurders met een grotere aantrekkingskracht op de consument. Dit heeft vooral in Nederland en België geleid tot nieuwe contracten, die doorgaans konden worden afgesloten op hogere huurniveaus. Voor een aantal centra zijn nieuwe beheersplannen opgesteld en enkele centra werden opnieuw in de markt gepositioneerd.

Nederland



- 1 Winkelcentrum Kronenburg, Arnhem
- 2 Eggert Winkelcentrum, Purmerend
- 3 Winkelcentrum Winkelhof, Leiderdorp
- 4 Winkelcentrum Woensel, Eindhoven
- 5 Winkelcentrum Etten-Leur, Etten-Leur
- 6 Winkelcentrum De Roselaar, Roosendaal
- 7 Winkelcentrum De Koperwiek, Capelle aan den IJssel
- 8 Winkelcentrum Koningshoek, Maassluis

Verenigd Koninkrijk



- 1 The Dolphin Centre, Poole
- 2 Richmond upon Thames, Londen
- 3 Ealing Broadway Shopping Centre, Londen

Wereldhave Belgium is een beursgenoteerde onderneming waarin Wereldhave NV bijna 70% van de aandelen houdt. Wereldhave Belgium richt zich op dominante winkelcentra. De portefeuille bestaat uit winkelcentra in Luik, Nijvel en Doornik ter waarde van € 257,0 mln (65% van de totale portefeuille van Wereldhave België), kantoorgebouwen in Antwerpen en Brussel, en een ontwikkelingsportefeuille van € 74,4 mln. Dit betreft de uitbreiding van de winkelcentra in Nijvel en Doornik en de herontwikkeling van winkelcentra in Genk en Waterloo.

OECD Economic Outlook	2010	2011	2012	2013
Economische groei	2,3	2,0	0,5	1,6
Gemiddelde groei EU zone	1,8	1,6	0,2	1,4
Inflatie	2,3	3,4	2,3	1,7
Groei consumptie	2,3	1,0	0,5	1,2
Groei bedrijfsinvesteringen	-1,9	6,8	0,1	3,0
Groei werkgelegenheid	0,8	1,3	0,1	0,2
Werkloosheid	8,3	7,0	7,3	7,6

Met een economische groei van 2,0% presteerde de Belgische economie in 2011 erg goed. De langdurige regeringsformatie leidde tot uitstel van de noodzakelijke bezuinigingen, waardoor de koopkracht goeddeels op peil bleef. Bedrijfsinvesteringen herstelden sterk. De werkloosheid daalde tot een niveau dat opvallend gunstig afstak tegen de rest van de Eurozone. Tegen het eind van het jaar koelde de economie af, vooral door een afzwakking van de wereldhandel. De inflatie bereikte in november een piek van 3,9% maar zal in 2012 naar verwachting dalen.

De onzekere economische situatie, de ongebruikelijke weersomstandigheden en hoge brandstofprijzen beïnvloedden het consumentenvertrouwen en de bezoekersaantallen van de winkelcentra. Deze daalden in het hele land met gemiddeld 5%. Detailhandelsverkoop daalden in het eerste kwartaal van 2011 onverwacht maar stegen in de daaropvolgende periode.

De vraag naar eersteklas winkelvastgoed blijft hoog aangezien vier van de vijf detaillisten op zoek zijn naar uitbreidingsmogelijkheden. Op de beste locaties is er vrijwel geen leegstand. De huren van de beste winkelcentra zijn ongeveer stabiel en lopen uiteen van € 800 - 1.400 per m² per jaar. Op korte termijn is het ontwikkelingsvolume in de markt gering in omvang, maar vanaf 2013 zal het aantal op te leveren winkelcentra waarschijnlijk weer stijgen. Dit betreft onder meer enkele zeer grote projecten die vooral in Brussel en Wallonië gelegen zijn. De scherpste aanvangsrendementen voor winkelcentra bleven onveranderd net beneden de 6%.

In 2011 werd de uitbreiding van het winkelcentrum Nivelles vrijwel afgerond. De officiële opening is gepland op 30 maart 2012. Eind 2011 werden het winkelcentrum en de uitbreiding bij een externe taxatie met ruim 18% opgewaardeerd, hetgeen het succes van het project duidelijk onderstreept. Het kantoorgebouw aan de Regentlaan 58 te Brussel werd in augustus verkocht, waardoor de focus van de Belgische activiteiten op winkelcentra verder toenam.

Wereldhave Belgium is in overleg met Redevco over de verwerving van de winkelcentra Shopping Center 1 en Stadsplein - Sint-Martinusplein te Genk, waarbij het vastgoed wordt verworven tegen uitgifte van nieuwe aandelen Wereldhave Belgium. De transactiewaarde bedraagt ongeveer € 69 mln. Wereldhave NV is voornemens haar (directe en indirecte) procentueel belang in Wereldhave Belgium op termijn op een ongeveer gelijk niveau te houden.

In 2011 steeg de bezettingsgraad van de Belgische portefeuille naar 93,1% (2010: 89,0%). Op 31 december 2011 is de portefeuille van Wereldhave België gewaardeerd op € 398,4 mln (2010: € 395,7 mln). De opwaartse herwaardering van 1,1% was het gevolg van hogere huren.

Vooruitzichten

De uitbreiding van winkelcentrum Nivelles opent aan het eind van het eerste kwartaal van 2012. Behalve het project in Nijvel bestaat de ontwikkelingspijplijn hoofdzakelijk uit de uitbreiding van de winkelcentra in Doornik en in Genk. Met de bouw van deze projecten kan naar verwachting in 2012 worden gestart. De kantoorportefeuille zal worden verkocht wanneer zich interessante verkoopmogelijkheden aandienen.



1

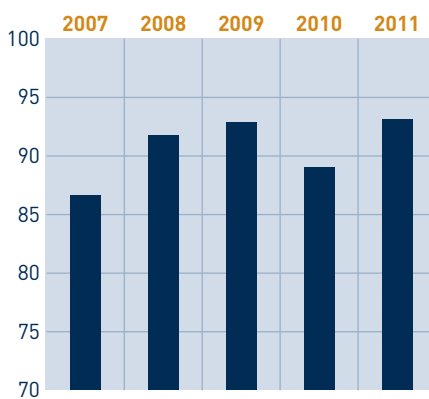


2

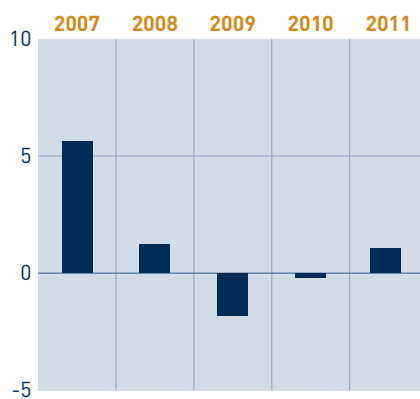


3

Gemiddelde bezettingsgraad (%)



Herwaardering onroerend goed in exploitatie (%)



Top 5 huurders

1. Ergo Services
2. C&A
3. Carrefour
4. Ricoh
5. Hennes & Mauritz

(per 31 december 2011 op basis van de contractuele jaarhuur 2012)

Renovatie en uitbreiding van winkelcentrum Nivelles bijna voltooid

De ingrijpende renovatie en uitbreiding van ons winkelcentrum in Nijvel, België, is bijna voltooid. De opening van het centrum is gepland op 30 maart 2012. Door de uitbreiding is het verhuurbaar vloeroppervlak in Nijvel bijna verdubbeld. In maart 2011 startte de verhuur van de uitbreiding. Vanaf maart 2012 kan winkelcentrum Nivelles bogen op bekende modeketens als H&M, Esprit, A.S. Adventure, IKKS en JBC. Leasing Director Evelyne Duchi licht het proces toe en legt uit waarom Wereldhave in staat was grote en bekende huurders naar het centrum te halen. "Internationale ketens keken vroeger niet eens naar Nivelles, voordat het was gerenoveerd. We zijn nu in staat om te voldoen aan de eisen van deze ware publiekstrekkingen die op zoek zijn naar grotere en moderne ruimten."

Evelyne Duchi, die bij Wereldhave in dienst trad bij de overname van ING Real Estate Development Belgium, schrijft de toegenomen populariteit toe aan de uitbreiding van het winkelcentrum van 16.000 m² tot 28.000 m², die resulteert in de schaalgrootte die grotere winkelketens tegenwoordig zoeken. Delhaize, C&A, HEMA en Disport behoorden al tot de huurders van het centrum, een van de drie centra van Wereldhave in België, naast Luik en Doornik.

Hogere prijzen

Zelfs onder de huidige uitdagende marktomstandigheden was er volgens Evelyne Duchi behoorlijk veel belangstelling van winkeliers. "We merkten wel dat het langer duurde om een contract uit te onderhandelen en af te ronden.

De markt kent ons en is zich bewust van wat Nivelles heeft te bieden qua bevolkingsomvang en kritische massa die werd bereikt met de uitbreiding. Daarbij kwam dat sommige huurders te krap gehuisvest waren. Met de vergroting van winkelruimte en de verplaatsing van enkelen, konden we hun problemen oplossen en hier en daar de huur ook nog wat verhogen."

Dit resulteerde in een zeer succesvolle verhuur. Eind 2011 was nagenoeg het gehele centrum verhuurd. "Uiteindelijk was het zo dat ik op een gegeven moment bepaalde aanvragen on hold moest zetten, omdat ik andere huurders wilde aantrekken om de branche-mix te verbeteren", zegt ze.

Sterke toename van de bezoekersaantallen

Winkelcentrum Nivelles telde 64 winkels en na de uitbreiding en verplaatsing van huurders 66 huurders in het gerenoveerde deel en 40 in de nieuwbouw. Tot de nieuwe huurders behoren retailsectoren die tot nu toe ondervertegenwoordigd waren, zoals mode, schoenen, speelgoed, hobby, kookgerei en voeding.

Speciale aandacht is besteed aan een natuurlijke overgang van het oude naar het nieuwe deel. Dat is bereikt met uniformiteit van winkelgevels, lichteffecten en kleurgebruik. De parkeervoorzieningen zijn uiteraard ook vergroot, namelijk van 800 bovengronds naar 1.300, waarvan 650 overdekt. Het parkeren is gratis.



Wereldhave verwacht een forse toename van het aantal bezoekers. "We verwachten een groei van 3 miljoen bezoekers per jaar tot 4,5-5 miljoen binnen een paar jaar", zegt Evelyne Duchi. "Dat zullen nieuwe klanten zijn, maar ook inwoners van Nivelles die terugkomen en in het verleden uitweken naar modernere, verder gelegen winkelcentra."

Retailpark om het aanbod te vervolmaken

Met de uitbreiding is Wereldhave in Nivelles nog niet klaar. Wereldhave Belgium heeft plannen om een retailpark toe te voegen van 7.800 m² met 306 parkeerplaatsen, direct naast het centrum. Hiermee kan de branche-mix verder worden verbreed met retailers die

grote oppervlakken nodig hebben, zoals elektronica en woning-inrichting. Met de bouw van dit retailpark kan naar verwachting begin 2013 worden gestart.



Evelyne Duchi,
Leasing Director

Winkelcentrum Nivelles



Wereldhave's Finse portefeuille bestaat uit het 85.000 m² grote winkelcentrum Itäkeskus in Helsinki. Om de marktpositie van Itäkeskus te versterken wordt het winkelcentrum gemoderniseerd en wordt binnen de bestaande structuur meer winkelvloeroppervlak gecreëerd. Het project omvat de verplaatsing van enkele belangrijke trekkers, vooral de Stockmann department store naar het Piazza gedeelte aan het einde van het winkelcentrum, en een uitbreiding van het vloeroppervlak met 11.000 m². De herontwikkeling zal in 2014 worden afgerond.

OECD Economic Outlook	2010	2011	2012	2013
Economische groei	3,6	3,0	1,4	2,0
Gemiddelde groei EU zone	1,8	1,6	0,2	1,4
Inflatie	1,7	3,2	2,6	1,8
Groei consumptie	2,7	3,1	0,5	2,0
Groei bedrijfsinvesteringen	-7,2	8,6	3,3	2,2
Groei werkgelegenheid	-0,5	1,1	-0,1	0,4
Werkloosheid	8,4	7,9	8,0	7,7

De Finse economie groeide in 2011 met 3%. De groei was beperkt in de eerste jaarhelft van 2011, maar versnelde weer in het derde kwartaal. Er zijn aanwijzingen dat de groei in 2012 terug zal vallen naar circa 1,4%, wat in vergelijking met andere Europese economieën nog steeds goed te noemen is. De werkloosheid bereikt in 2012 de 8% en zal daarna geleidelijk afnemen als gevolg van demografische ontwikkelingen.

De detailhandelsverkoop stegen in 2011 met 5,3% en dat had een positief effect op de markt voor winkelvastgoed. Veel detaillisten willen uitbreiden. Mede door de geringe ontwikkelingsactiviteiten van nieuwe winkelruimte resulteerde dit in een zeer lage leegstand, die eind 2011 2,8% bedroeg. Hierdoor zijn de huren gestegen.

Verkopers van winkelvastgoed hadden hogere prijsverwachtingen dan wat kopers bereid waren te betalen, waardoor er bijna geen transacties plaatsvonden. De scherpste aanvangsrendementen van winkelvastgoed lagen rond de 5,5%.

In 2011 is Wereldhave gestart met de modernisering van winkelcentrum Itäkeskus om de aantrekkelijkheid, de bezoekersaantallen, de winkelomzetten en uiteindelijk ook de huren weer te laten stijgen. Mede doordat het warenhuis van Stockmann kan worden verplaatst naar de Piazza, kan het winkelvloeroppervlak in totaal met 11.000 m² intern worden uitgebreid. Het gehele winkelcentrum zal profiteren van de verbeterde loopstromen die het gevolg zijn van de verplaatsing. De totale kosten van de herontwikkeling belopen ruim € 90 mln met een verwacht rendement van circa 6,0-6,5%. De werkzaamheden zullen in 2014 worden afgerond.

In 2011 verkocht Wereldhave een warenhuis in Tapiola aan een Finse verzekeringsmaatschappij. De verkoop leidde tot het vrijvallen van een belastinglatentie ter waarde van ca. € 6 mln. Het congrescentrum Meripuisto is eveneens verkocht. Deze verkopen waren in lijn met de strategie om de Finse portefeuille te concentreren op winkelcentra. De organisatie is aangepast, onder andere door de vervanging van de landendirecteur en een versteviging van de financiële functie. Samen met gerenommeerde adviseurs is de Finse organisatie goed geëquipeerd om de modernisering van Itäkeskus ter hand te nemen.

De bezettingsgraad van de Finse portefeuille daalde naar 96,5% (2010: 98,1%). Op diverse plaatsen in Itäkeskus is strategische leegstand ten behoeve van de modernisering verhuurd aan tijdelijke winkels en pop-up ondernemers. Deze nieuwe huurders leveren een bijdrage aan de bezoekersaantallen, omzetten en huuropbrengsten.

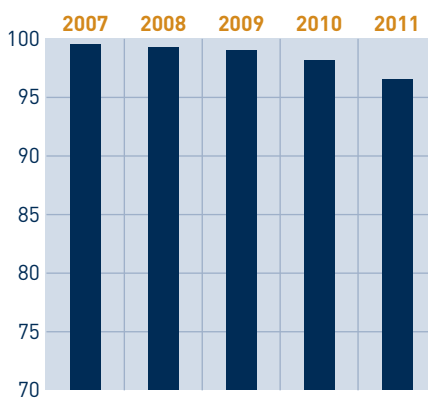
Op 31 december 2011 was de Finse portefeuille gewaardeerd op € 461,2 mln (2010: € 508,1 mln). De positieve herwaardering van 0,1% is het gevolg van hogere huurinkomsten.

Vooruitzichten

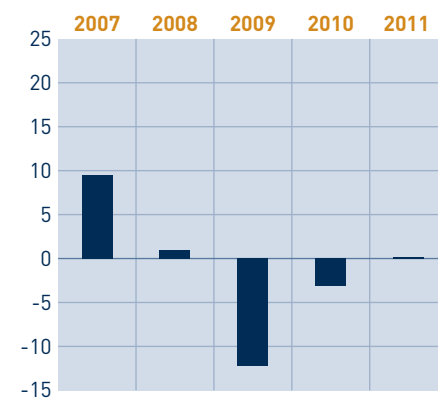
In 2012 zal Wereldhave doorgaan met de herontwikkeling van Itäkeskus. Huurders zullen binnen het centrum worden herplaatst en nieuwe, internationale merken zullen aan de branchering worden toegevoegd. De strategische leegstand ten behoeve van de modernisering en het verplaatsen van huurders zal een tijdelijk drukkend effect hebben op de huurstream, totdat de modernisering in 2014 is afgerond.



Gemiddelde bezettingsgraad (%)



Herwaardering onroerend goed in exploitatie (%)



Top 5 huurders

1. Stockmann
2. Hennes & Mauritz
3. Kesko
4. Bestseller
5. Nordea

(per 31 december 2011 op basis van de contractuele jaarhuur 2012)

Itäkeskus weer terug aan de top

In het jaar 2011 werd een begin gemaakt met de revitalisatie en renovatie van het Itäkeskus winkelcentrum in Finland. Hoewel Itäkeskus het altijd goed heeft gedaan, daalde het aantal bezoekers de afgelopen jaren. "Ons doel is om het winkelcentrum te herstellen tot 'the place to be in Helsinki'. De nieuwe naam 'Itis' weerspiegelt deze ambitie", zegt Risto Seppo, Projectmanager bij Wereldhave Finland.

Met ruim 85.000 m² netto verhuurbaar vloeroppervlak is Itäkeskus het grootste winkelcentrum uit de Wereldhave portefeuille en een van de grootste winkelcentra van de noordelijke landen. Het is gelegen ten zuid-oosten van Helsinki, naast de snelweg en bovenop een metro overstapstation. Naast 220 winkels zijn er ook twee hypermarkten gevestigd. Het primaire verzorgingsgebied omvat 250.000 inwoners, een aantal dat jaarlijks met 10.000 oploopt door de stadsuitbreiding.

Wereldhave is sinds 2002 de eigenaar van het centrum. De zaken liepen goed voor Itäkeskus gedurende een reeks van jaren, dus was er weinig behoefte aan grote investeringen. "De huurders betaalden hun huren keurig op tijd en er was nauwelijks enige leegstand. Maar het centrum, de winkels en het plein voor het centrum beginnen wat gedateerd te raken, waardoor we het risico lopen dat klanten de voorkeur geven aan modernere, meer fancy winkelcentra" zegt Risto Seppo.

Branchering

Om de aantrekkelijkheid en daarmee de waarde van Itäkeskus te verbeteren, is een ondernemingsplan opgesteld om het centrum technisch en commercieel weer up-to-date te maken. "In 2011 is het projectteam samengesteld en zijn de eerste fases voltooid. Het ontwerp is afgerond en we hebben de eerste parkeergarage met 220 parkeerplaatsen gemoderniseerd. Het winkelend publiek en de huurders hebben daar heel enthousiast op gereageerd", zegt Risto Seppo.

Het winkelcentrum bestaat uit drie gedeelten: de eerst gebouwde passage heet Pasaasi, het middelste en grootste deel Boulevardi en het laatst toegevoegde deel Piazza. Het ondernemingsplan omvat de renovatie en herindeling van de Passage en de Boulevard, die nu redelijk verstopt aandoet. Dichter bij de Boulevard zijn de grotere winkels wat gedateerd geraakt. Deze zullen worden vervangen door een breed scala aan nieuwe interessante modewinkels die jongere, welgestelde mensen en families zullen trekken.

Het meest ingrijpende deel van het project is de herontwikkeling van de Piazza, het derde deel van het winkelcentrum. Aanpassing van de huidige huurdersmix was cruciaal. Het hoge gebouw, bestaande uit twee winkelverdiepingen met vijf parkeerlagen, huisvest op dit moment ongeveer 25 winkels. Om het gebied aantrekkelijker te maken worden deze winkels vervangen door het Stockmann warenhuis dat nu nog in het midden van het centrum gevestigd is.

"Met een Stockmann warenhuis over drie verdiepingen, inclusief een supermarkt op de voormalige parkeer-verdieping, zal de Piazza een heel andere uitstraling krijgen en veel aantrekkelijker worden. Daarnaast wordt het netto verhuurbaar vloeroppervlak intern met 11.000 m² uitgebreid. Door de sterkste publiekstrekker aan het einde van het centrum te plaatsen verbetert de balans", zegt Risto Seppo.



Waardecreatie

De renovatie en herindeling van Itäkeskus ligt volledig in lijn met Wereldhave's strategie om waarde te creëren met het actief management van winkelcentra. De totale investering belooft ruim € 90 miljoen met een verwacht netto rendement van 6,0-6,5%, waarvan € 30 miljoen verband houdt met de renovatie en € 60 miljoen met de herindeling van de Piazza. Maar wat nog belangrijker is, het zal Itäkeskus

herpositioneren als het beste winkelcentrum van Finland.

Ambitieuze doelen

Het tijdschema voor de afronding van alle fases van de renovatie en herindeling is ambitieus. De oplevering van de herindeling van de Piazza staat gepland voor september 2013 en het gehele project moet in 2014 afgerond worden. Risto Seppo heeft hoge verwachtingen van de bezoekers-

aantallen voor Itäkeskus, dat in 2012 de nieuwe naam Itis zal krijgen. "Als we de komende jaren het record bezoekersaantal van 18 miljoen uit 2006 kunnen verbeteren, hebben we ons doel gehaald."



Risto Seppo,
Projectmanager

Artist's impressions Itis



In Nederland richt Wereldhave zich op dominante winkelcentra. De portefeuille winkelvastgoed bedraagt € 516,4 mln, of 89,8% van de totale Nederlandse portefeuille, met winkelcentra in Arnhem, Capelle aan den IJssel, Maassluis, Leiderdorp, Eindhoven, Etten-Leur, Purmerend en Roosendaal. Alle acht centra bieden mogelijkheden tot uitbreiding. Voor vier eerstgenoemde centra voorziet Wereldhave grootschalige herontwikkelingen.

OECD Economic Outlook	2010	2011	2012	2013
Economische groei	1,6	1,4	0,3	1,5
Gemiddelde groei EU zone	1,8	1,6	0,2	1,4
Inflatie	0,9	2,5	2,2	1,8
Groei consumptie	0,4	-0,7	-0,5	0,6
Groei bedrijfsinvesteringen	-0,9	6,5	1,1	4,8
Groei werkgelegenheid	-0,3	0,3	-0,1	0,4
Werkloosheid	4,4	4,3	4,5	4,2

De Nederlandse economie groeide in 2011 nog met 1,4%, maar belandde in de tweede jaarhelft in een recessie. De consumentenprijzen stegen met 2,5%, wat hoger is dan in voorgaande jaren maar nog steeds beneden het Europees gemiddelde ligt. De werkgelegenheid nam toe en de werkloosheid – die tot de laagste van de Eurozone behoort – daalde verder.

Gedurende 2011 stond de koopkracht van de Nederlandse consument onder druk door lage loongroei en oplopende inflatie. Het volume van de detailhandelsverkopen daalde. De omzetten van winkels in levensmiddelen stegen wel, al was de stijging ook hier lager dan de inflatie. De overige winkels zetten de trend van dalende omzetten voort. Het marktaandeel van internetverkopen steeg tot circa 5% en dit aandeel zal naar verwachting verder toenemen. Detaillisten concentreren hun winkels op goede locaties met grote passantenstromen. Dit resulteert in een sterke vraag naar schaarse goede winkelruimte op A1-locaties, waar de huren stabiel bleven. De vraag naar secundaire en solitaire winkelruimte nam af en de huren voor deze typen winkels daalden. Gemiddeld steeg de leegstand van winkelruimte tot 6,5%. De investeringen in Nederlands winkelvastgoed lagen met € 0,5 mld op een laag peil. Er kwam slechts weinig winkelruimte op de markt en investeerders zijn afwachtend. De scherpste aanvangsrendementen van winkelvastgoed bleven stabiel op 5,5-6,0%.

In 2011 werkte Wereldhave aan de consumentgerichtheid, aantrekkelijkheid en het service niveau van de winkelcentra. Om de huurdermix te optimaliseren werden de verhuur-inspanningen opgeschroefd. Diverse contracten werden beëindigd en nieuwe aantrekkelijke huurders werden vastgelegd, vooral in winkelcentrum Kronenburg in Arnhem.

De haalbaarheid van uitbreiding van winkelcentrum Koningshoek in Maassluis wordt in samenwerking met de gemeente onderzocht. De standaard huurcontracten in Nederland worden aangepast, onder andere in verband met omzethuur en eindigheid. In verband hiermee is een aantal bepalingen opgenomen waarvoor voorafgaand toestemming van de kantonrechter vereist is. In Etten-Leur is een succesvolle proef gehouden met gratis draadloos internet en leestafels in het centrum. Na de proef is besloten om het draadloos internet in 2012 ook aan te bieden in de andere Nederlandse winkelcentra.

In 2011 verkocht Wereldhave in Nederland een logistieke portefeuille van zes panden en twee Makro's. De verkoop past in het beleid om de portefeuille geheel toe te spitsen op winkelcentra. De verkoopopbrengst van € 63,5 mln was net boven boekwaarde. In Arnhem werd een perceel grond gekocht van 3.356 m² grond, waarop thans nog twee twee kantoor-gebouwen staan die de komende jaren leeg zullen komen en zullen worden gesloopt. Het perceel maakt verdere uitbreiding van winkelcentrum Kronenburg mogelijk.

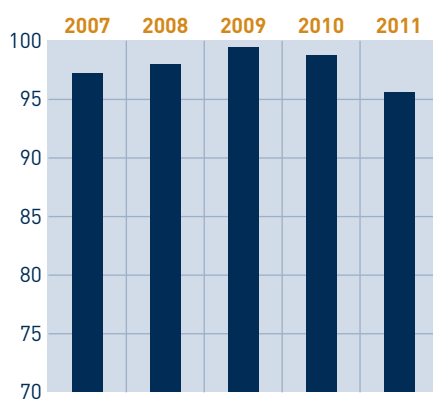
De bezettingsgraad van de portefeuille daalde naar 95,6% (2010: 98,7%). Op 31 december 2011 was de Nederlandse portefeuille gewaardeerd op € 574,9 mln (2010: € 630,3 mln). De negatieve herwaardering van -0,3% is het gevolg van hogere aanvangsrendementen op met name het niet strategische gedeelte van de portefeuille.

Vooruitzichten

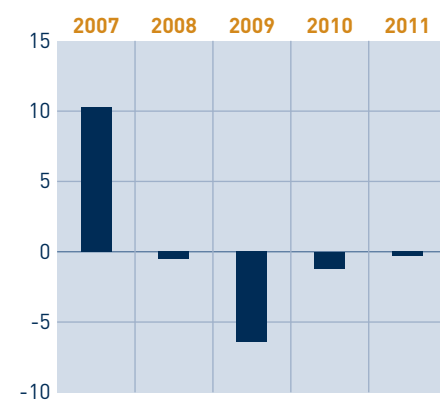
In 2012 ligt de nadruk op het realiseren van huurgroei en het implementeren van de moderniserings- en uitbreidingsplannen. Deze plannen bevinden zich nog in de voorbereidings- en planfase.



Gemiddelde bezettingsgraad (%)



Herwaardering onroerend goed in exploitatie (%)



Top 5 huurders

1. Ahold
2. Blokker
3. Excellent retail brands
4. Hennes & Mauritz
5. Hema

(per 31 december 2011 op basis van de contractuele jaarhuur 2012)

Focus op groei door kwaliteitsslag in winkelcentra

Wereldhave legt in Nederland de focus op winkelcentra, in lijn met de eind 2009 uitgezette strategie. Met actief management en uitbreiding van de winkelcentra wil Wereldhave de komende jaren waarde creëren in de Nederlandse portefeuille. "Door onze winkelcentra consumentgericht en attractiever te maken, willen we onze marktpositie versterken, wat uiteindelijk zal leiden tot hogere huuropbrengsten en meer waarde voor de aandeelhouders" legt Hans Vermeeren, Managing Director van Wereldhave Nederland, uit.

Hans Vermeeren stelt vast dat de Nederlandse winkelmarkt op dit moment niet altijd even makkelijk is. "De huidige uitdagende economische omstandigheden zorgen voor druk op de bestedingen en dan is er natuurlijk ook de concurrentie van winkelen via internet. Bovendien is de consument steeds wispelturiger geworden. Daar moet je op in zien te spelen door het aanbod in de winkelcentra constant verfrissend te houden."

"Je ziet echt een scheiding ontstaan in de markt", zegt Hans Vermeeren over de huidige ontwikkelingen. "Je hebt winkelcentra met een goede service en met een minder goede service, winkelcentra met een goede ligging en met een slechte ligging. Wij zitten op goede locaties met winkelcentra die we met hard werken nog beter kunnen maken. Je moet echt investeren in verbetering en vernieuwing, want zeker bij winkelcentra is stilstand achteruitgang."

Kwaliteitsslag

Om de winkelcentra zo goed mogelijk te beheren en dicht op de operaties te zitten, is het team van Wereldhave Nederland in 2011 anders ingericht. Waar de organisatie eerder gevormd werd door projectmanagers zijn er nu gespecialiseerde afdelingen opgezet voor verhuur, ontwikkeling, winkelcentrum management en juridische zaken. Daarbij zijn de banden aangehaald met alle stakeholders, zoals ondernemers, klanten, gemeenten, winkeliersverenigingen en omwonenden.

"We willen zo snel mogelijk een kwaliteitsslag maken door winkelcentra te gaan beheren als een warenhuis", geeft Hans Vermeeren aan. "Het serviceniveau wordt verhoogd door betere parkeerfaciliteiten, mooiere toiletten, gratis WIFI, comfortabele zitjes en kluisjes om spullen tijdelijk op te bergen. We stellen evenementenkalenders op en ontplooi marketinginitiatieven als ondersteuning voor de winkeliers. Dat proces is in gang gezet voor al onze winkelcentra."

Optimaliseren van huurdersmix

Het actief management is niet beperkt tot het verbeteren van het serviceniveau. Om de waarde van winkelcentra te vergroten, is een aantrekkelijk aanbod van winkels van cruciaal belang. "Wij stellen ons ten doel de huurdersmix in elk centrum te optimaliseren. Uiteindelijk verwachten we dat daarbij een deel van het aanbod de komende jaren zal worden vervangen door attractievere formules, of dat bestaande ondernemers investeren in een aantrekkelijker aanbod", zegt Hans Vermeeren.



Hans Vermeeren,
Managing Director

Bij de verfrissing van het winkel-aanbod kijkt Wereldhave zeker niet alleen naar grote ketens.

"Goede, lokale ondernemers zullen we altijd ondersteunen en een plek proberen te geven in onze winkelcentra. Uiteraard kunnen we de trend van een dalend aantal zelfstandige ondernemers niet keren, maar we zullen consumenten pure, eerlijke en lokale producten blijven bieden."

Groei door uitbreiding en overnames

Naast het verbeteren van de service en het creëren van een aantrekkelijker winkelaanbod is Wereldhave in alle Nederlandse winkelcentra aan het kijken naar uitbreiding door middel van ontwikkeling. "We verwachten in totaal een uitbreiding te kunnen realiseren van 35.000 m², waarmee een investering is gemoeid van € 109 miljoen. Dat gaat plaatsvinden vanaf 2013. Het jaar 2012 staat vooral in het teken van de uitwerking van de plannen", stelt Hans Vermeeren.

"En we blijven natuurlijk constant alert op mogelijke nieuwe projecten. Daarbij kijken we naar winkelcentra met een dominante positie in sterke steden, die een oppervlakte hebben van 15.000 - 40.000 m² en die de mogelijkheid bieden door goed management waarde te creëren. Wereldhave heeft een sterke financiële positie en de ambitie om verder te groeien, dus als de mogelijkheid zich aandient zullen we die zeker grijpen."



In het Verenigd Koninkrijk richt Wereldhave zich op dominante winkelcentra. Na de acquisitie van een tweede winkelcentrum in december 2011 heeft de retailportefeuille een omvang van € 340,1 mln (79% van de totale Britse portefeuille). De twee winkelcentra maken 69% uit van de portefeuille, terwijl de rest hoofdzakelijk kantoren betreft in het centrum van Londen. De Britse ontwikkelingsportefeuille belooft € 14,6 mln en bestaat hoofdzakelijk uit de herontwikkeling van een mixed-use project in Richmond. De totale investering voor dit project is € 27 mln.

OECD Economic Outlook	2010	2011	2012	2013
Economische groei	1,8	0,9	0,5	1,8
Gemiddelde groei EU zone	1,8	1,6	0,2	1,4
Inflatie	3,3	4,5	2,7	1,3
Groei consumptie	1,1	-0,9	0,5	2,0
Groei bedrijfsinvesteringen	0,8	0,4	4,7	8,0
Groei werkgelegenheid	0,3	0,4	-0,7	0,2
Werkloosheid	7,9	8,1	8,8	9,1

De Britse economie groeide in 2011 met slechts 0,9% en de werkloosheid steeg tot het hoogste niveau sinds 1995. De lonen stegen maar half zo snel als de prijzen. De particuliere consumptie en investeringen daalden gedurende het jaar. De economische groei blijft naar verwachting ook in 2012 laag en een herstel wordt niet eerder verwacht dan in 2013.

Veel winkeliers zijn bezig hun winkelnetwerk te reorganiseren. Zij geven de voorkeur aan een beperkt aantal grote winkels op de beste locaties boven een uitgebreid winkelnetwerk. De huren van de meest gewilde winkels in de beste winkelcentra stegen hierdoor tot circa € 1.900 per m² per jaar. De concurrentie van de retailparks is echter toegenomen omdat deze locaties ook steeds verfijnder worden in hun aanbod. Het marktaandeel van internet bedraagt zo'n 12% en is daarmee het hoogste in Europa.

Winkelleegstand bereikte medio 2011 de 15%, wat driemaal zoveel is als in 2007. De leegstand op toplocaties bereikte evenwel het laagste niveau in tien jaar. Dit is het gevolg van een groeiende vraag van internationale ketens naar een steeds kleiner aantal toplocaties. De investeringen in winkelvastgoed namen gedurende het laatste kwartaal sterk af en de aanvangsrendementen zijn weer iets gestegen. Voor de meest gewilde winkelcentra liggen deze rond de 5,5-6%.

Wereldhave verkocht in 2011 enkele gebouwen die niet tot de kernactiviteiten worden gerekend. Hiermee werd een verkoopopbrengst gerealiseerd van £ 70,1 mln (2,1% onder de boekwaarde). De verkopen omvatten 5 kleinere panden en het Towers Business Park in Manchester.

In juni kocht Wereldhave 4.307 m² winkelruimte, direct naast het Dolphin Shopping Centre in Poole. Door de acquisitie verbetert Wereldhave haar grip op de kwaliteit van de winkelbeleving. De aankoop biedt de mogelijkheid om de huurdersmix en de winkelomgeving te optimaliseren. In december kocht Wereldhave het winkelcentrum Ealing Broadway in Londen. Het centrum is dominant in het verzorgingsgebied. Het heeft sterke trekkers, een uitstekende en nog verder verbeterende bereikbaarheid en een stabiele kasstroom met mogelijkheden tot verbetering. Met deze aankoop profiteerde Wereldhave van een zeldzame kans om een goed winkelcentrum in Londen te verwerven. De aankoop brengt de Britse portefeuille op € 431,4 mln.

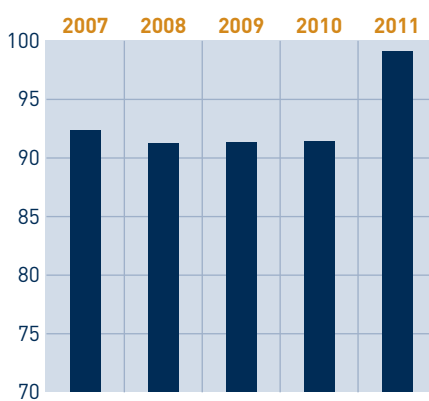
Eind 2011 lag de bezettingsgraad op 99,1% (2010: 91,4%). Op 31 december 2011 was de portefeuille gewaardeerd op € 431,4 mln (2010: € 308,0 mln) en bestond deze grotendeels uit winkelcentra en daarnaast vooral uit kantoorgebouwen in het centrum van Londen. De herwaardering van 0,8% is het resultaat van lagere aanvangsrendementen (+1,3%) en lagere huren (-0,5%).

Vooruitzichten

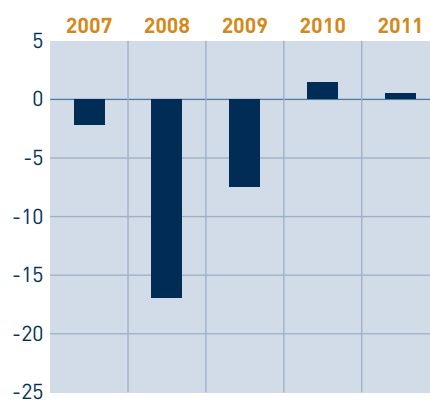
In 2012 zal Wereldhave de strategie voortzetten om de Britse winkelportefeuille uit te breiden. Wereldhave heeft zich ten doel gesteld om de Britse portefeuille te laten groeien tot € 500 - 750 mln om voldoende schaalgrootte te kunnen behalen. Voor acquisities is Wereldhave sterk afhankelijk van wat de markt biedt aan aantrekkelijke investeringskansen. In het derde kwartaal van 2012 zal het herontwikkelingsproject in Richmond-upon-Thames worden opgeleverd. De winkelruimte in dit project is reeds voorverhuurd aan Whole Foods, een biologische supermarktketen uit de Verenigde Staten.



Gemiddelde bezettingsgraad (%)



Herwaardering onroerend goed in exploitatie (%)



Top 5 huurders

1. Intelligent Processing Solutions
2. Secretary of State for Communities
3. 2 Entertain
4. Tesco
5. New Look Retailers

(per 31 december 2011 op basis van de contractuele jaarhuur 2012)

'Samen met onze huurders goed presteren'

Wereldhave heeft het Ealing Broadway Shopping Centre in Ealing, West-Londen in december 2011 gekocht voor € 186,6 miljoen, waardoor de omvang van de portefeuille in het Verenigd Koninkrijk is toegenomen tot € 431,4 miljoen. Tegelijk met de aankoop van Ealing kondigde Wereldhave de verkoop aan van het Towers Business Park in Manchester voor € 55,1 miljoen. Andrew Turton, Managing Director van Wereldhave Verenigd Koninkrijk licht toe: "Met deze aankoop hebben we een belangrijke stap vooruit gezet in het realiseren van onze strategie om in het Verenigd Koninkrijk een portefeuille op te bouwen van middelgrote winkelcentra die dominant zijn binnen een welvarend verzorgingsgebied."

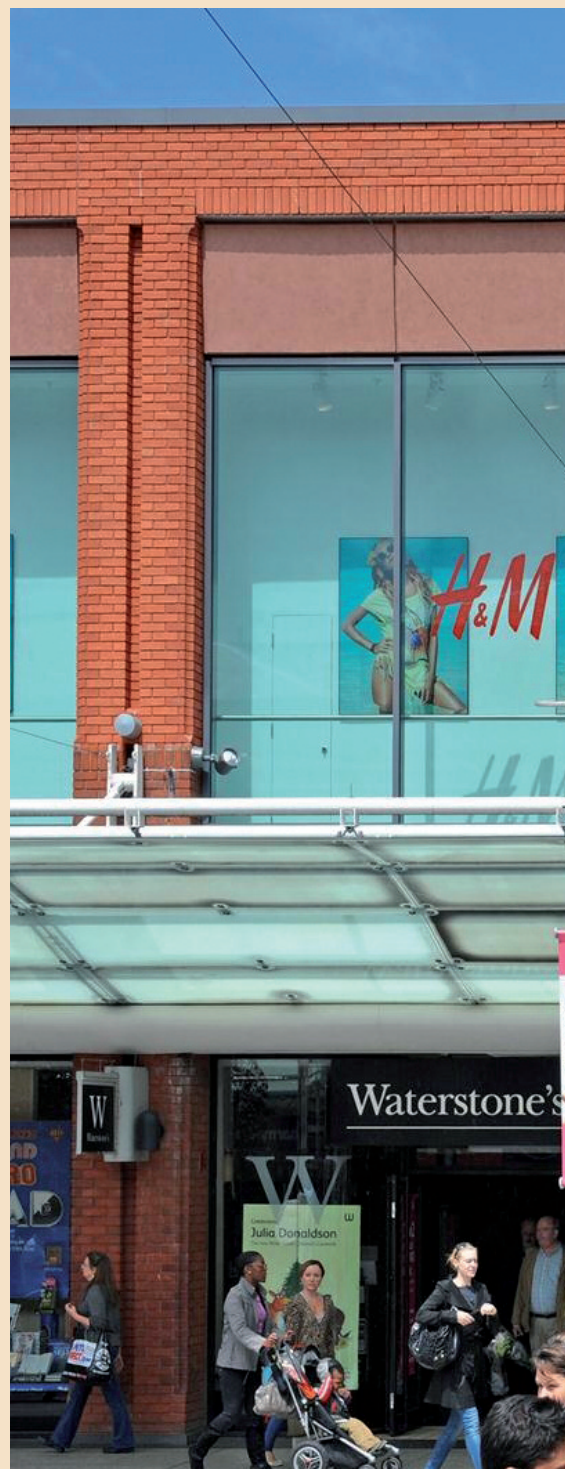
Ealing is een welvarend stadsdeel van Londen op circa 13 km ten westen van het centrum van Londen, met 450.000 inwoners. Het primaire en secundaire verzorgingsgebied van het winkelcentrum bestrijkt 235.000 personen. Het winkelcentrum werd gebouwd in 1984 en heeft een totale winkel-vloeroppervlakte van circa 35.000 m². Wereldhave heeft het grootste deel van het winkelcentrum verworven, bestaande uit 28.200 m² winkelruimte met 62 winkels en parkeergelegenheid voor ruim 600 auto's en kantoren boven het winkelcentrum. Huurders zijn onder andere Tesco, Primark, Marks & Spencers, H&M, River Island en New Look.

Van Shopping Centre Manager tot Asset Manager

Het Ealing Broadway centrum biedt voldoende mogelijkheden tot verbetering, zoals het aanpassen van de huurdersmix door het vastleggen van succesvolle retailformules, waardoor de aantrekkingskracht van het centrum zal toenemen. Hierbij kan bijvoorbeeld ruimte worden samengevoegd, waardoor Wereldhave kan inspelen op de toenemende vraag van retailers naar grote ruimtes. Daarnaast kan het winkelcentrum worden verbeterd door het aanbod gevarieerder te maken. In het geval van Ealing zal het verbeteren van het restaurantaanbod ertoe leiden dat mensen meer tijd doorbrengen in het winkelcentrum.

Uit deze voorbeelden kan worden opgemaakt dat de rol van de eigenaar van een winkelcentrum de afgelopen jaren is veranderd. Andrew Turton licht toe: "We hebben een verschuiving van Shopping Centre Manager naar Asset Manager gezien. De belangrijkste taak van een eigenaar van een winkelcentrum is het zorgdragen voor het totale winkelaanbod. Actief management op

hoog niveau is van cruciaal belang. We leiden een winkelcentrum als een bedrijf en werken samen met onze huurders om de prestaties te verbeteren. De consument is uiteindelijk de belangrijkste stakeholder van een winkelcentrum."



Groeiambities

Ealing Broadway is een perfect voorbeeld van het soort winkelcentrum waarnaar Wereldhave op zoek is in het Verenigd Koninkrijk. Het is een modern winkelcentrum binnen een welvarend verzorgingsgebied met een aantrekkelijk aanvangsrendement van 6,5%. Het winkelcentrum heeft aantrekkelijke huurders, zoals Primark en H&M, en is uitstekend bereikbaar met het openbaar

vervoer. Het allerbelangrijkste is dat het winkelcentrum een stabiele cashflow genereert met mogelijkheden deze te vergroten door het actief te managen.

"Winkelcentra zijn de drijvende kracht achter de prestaties van Wereldhave", zegt Andrew Turton. "Londen wordt gezien als een vooraanstaande bestemming voor buitenlandse retailers op de Europese Markt. De winkelcentra

in het Verenigd Koninkrijk hebben zichzelf opnieuw uitgevonden.

Primark, als sterke huurder, is hier een goed voorbeeld van en we hebben in onze beide winkelcentra in het Verenigd Koninkrijk een Primark."



Andrew Turton,
Managing Director



De kantorenportefeuille van Wereldhave bevat kantoor-gebouwen in Frankrijk (Parijs), Spanje (Madrid) en de Verenigde Staten (Washington DC, Texas en San Diego).

Wereldhave richt zich met haar kantoorinvesteringen op moderne, duurzame gebouwen op goed bereikbare locaties in grootstedelijke gebieden waar bouwgrond schaars is en de dienstensector naar verwachting zal groeien. Kantoormarkten zijn van nature cyclisch van aard. De doorslaggevende succesfactor voor waardecreatie is de timing van aan- en verkopen. Continue portefeuille-vernieuwing door actief aankopen, ontwikkelen en verkopen is de kern van Wereldhave's kantoorstrategie. Een aantrekkelijke portefeuille van moderne, duurzame kantoorgebouwen in kernmarkten ondersteunt op de lange termijn de bezettingsgraad en het rendement van de portefeuille. Aan het eind van 2011 bedroegen de investeringen in kantoren € 1.104,5 mln, of 39% van de totale investerings-portefeuille (2010: 40%).

Wereldhave zal zich volledig concentreren op winkelcentra in West-Europa (in Nederland, België, Finland en het Verenigd Koninkrijk) en kantoren in Parijs en Madrid. Deze strategische keuze impliceert dat Wereldhave de vastgoedbelangen in de Verenigde Staten zal verkopen. De opbrengsten zullen worden aangewend voor nieuwe aankopen en eigen (her)ontwikkelingsprojecten in West-Europa.

Huurmarkt

Na een teleurstellend 2010 begonnen de kantorenmarkten over de hele wereld positief aan 2011. De economische groei vertaalt zich in de meeste markten echter nog maar nauwelijks in meer werkgelegenheid. De huuractiviteit werd dan ook niet aangewakkerd door uitbreidingen, maar vooral door uitgestelde vraag, huurherzieningen en verhuizingen. Met het verstrijken van het jaar verslechterden de economische vooruitzichten en daalde ook de verhuuractiviteit in veel markten. De verhuuractiviteiten waren in de eerste helft van 2011 vooral robuust in de grote steden in West-Europa en de Verenigde Staten.

Deze positieve ontwikkeling viel in de meeste markten samen met lage – of zelfs geheel afwezige – bouwactiviteit. De vraag van gebruikers is echter vooral gericht op duurzame nieuwbouwkantoren. Vooral de gebouwen met grotere vloeroppervlakken worden steeds schaarser. Dit vormt een stevig fundament voor huurgroei voor een steeds kleiner aanbod van kantoorgebouwen die voldoen aan de hoogste kwaliteits- en duurzaamheidseisen.

In Parijs verplaatste een deel van de vraag zich naar buiten het centrum omdat grote kantoorruimtes daar nog relatief aantrekkelijk geprijsd zijn. In Madrid zijn gebruikers alleen tegen een steeds lagere effectieve huur nog te bewegen om zich in het centrum te vestigen.

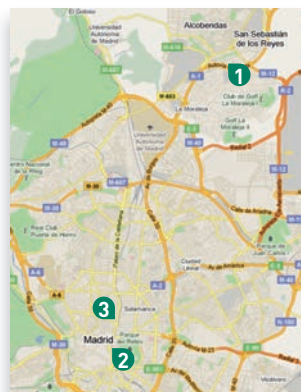
Frankrijk



Parijs

- 1 45-49 Rue Kléber, Levallois-Perret
- 2 Avenue Jules Rimet, Saint-Denis
- 3 Rue des pyramides, Joinville-le-Pont
- 4 179 Quai de la Bataille de Stalingrad, Issy-les-Moulineaux (hauts de Seine)

Spanje



Madrid

- 1 15 Avenida de la Vega, Alcobendas
- 2 2 Plaza de la Lealtad
- 3 15 Calle Fernando el Santo

Investeringsmarkt

Investeerders in kantoren hebben geprofiteerd van de lage rentestand (in historisch perspectief), stabiele waardes (in vergelijking tot aandelen) en aantrekkelijke rendementen (ten opzichte van staatsobligaties). Aan het begin van het jaar waren investeerders nog uitsluitend geïnteresseerd in de beste gebouwen in de markt. Dit leidde tot steeds lagere aanvangsrendementen. Eigenaren waren echter nauwelijks bereid om goede activa te verkopen. In het tweede kwartaal leidde de schaarste aan investeringsmogelijkheden ertoe dat investeerders hun horizon verbreedden naar hotels, garages, windmolenparken, verzorgingstehuizen en zelfs skigebieden. In de Verenigde Staten begonnen investeerders ook voorzichtig te kijken naar goede gebouwen in secundaire markten. Maar toen de economische omstandigheden na de zomer snel verslechterden, keerde de aandacht van investeerders weer snel terug naar de beste gebouwen in de markt.

Trends

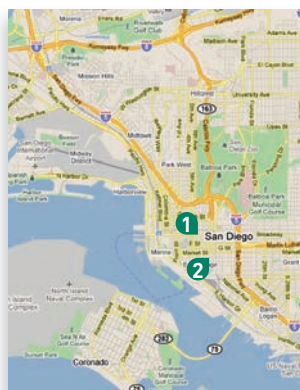
De toegenomen onzekerheid over de staatsschulden in de Eurozone en de tweespalt tussen Eurolanden leidt tevens tot een Europese kantorenmarkt met twee snelheden. In de Noord-Europese kernmarkten blijven de huren langzaam groeien, terwijl de huren in Zuid-Europa dalen. Zo is er een gezonde vraag naar efficiënte, energiezuinige kantoorruimte in Parijs, met name naar grote oppervlaktes op goed bereikbare locaties. Een gevolg is dat de huren voor de beste gebouwen in Parijs afgelopen jaar met 4% stegen terwijl die in Madrid met 4% daalden.

Dit effect van de economische vooruitzichten op de huren wordt versterkt door de beperkte ontwikkelingspijplijn. Hierdoor is goede kantoorruimte op gewilde locaties steeds schaarser. Tijdens de eerste drie kwartalen van 2011 is er in Europa slechts 2,3 mln m² nieuwgebouwde kantoorruimte opgeleverd. Dat is 45% onder het lange termijn gemiddelde. Tekorten aan goede kantoorruimte speelt veel markten parten. In Parijs is de ontwikkelingspijplijn bijvoorbeeld 25% kleiner dan normaal.

Ook de leegstand laat binnen Europa een gevarieerd beeld zien. In Parijs en Brussel daalde de leegstand terwijl deze in Londen (waar de bouwactiviteit alweer toeneemt) en Madrid stijgende is. De vraag van gebruikers is gericht op duurzame, energie-efficiënte gebouwen. Leegstand concentreert zich vooral in de oudere gebouwen.

Wereldhave kan van de genoemde trends profiteren doordat Wereldhave investeert in duurzame, energie-efficiënte gebouwen met grote oppervlaktes op goed bereikbare locaties, waar de ontwikkelingspijplijn gering van omvang is.

Verenigde Staten



San Diego

- 1 655 Broadway
- 2 10th & J Streets

Washington D.C.

- 3 1401 New York Avenue, 701 8th Street en 801 9th Street
- 4 21660 Ridgetop Circle, Sterling
- 5 13600 en 13650 Dulles Technology Drive, Herndon



Texas

- 6 17101 La Cantera Parkway, San Antonio
- 7 8300 Mopac Expressway, 6801 Capital of Texas HWY North, 4801 en 5001 Plaza on the Lake, Austin
- 8 4600 en 4650 Regent Boulevard, Irving
- 9 4490 en 4500 Eldorado Parkway, McKinney



In Frankrijk richt Wereldhave zich op duurzame kantoren in Groter Parijs. De portefeuille bedraagt momenteel € 181,2 mln, waarvan 82% betrekking heeft op twee gebouwen in Saint Denis en Levallois-Perret, Parijs. De Franse ontwikkelingsportefeuille bedraagt € 3,5 mln. Deze omvat twee kantoorontwikkelingen op goede, makkelijk bereikbare locaties in de binnenste periferie van Parijs, op te leveren in 2013 en 2014. De ontwikkelingsportefeuille belooft een totaal investeringsvolume van € 209 mln.

OECD Economic Outlook	2010	2011	2012	2013
Economische groei	1,4	1,6	0,3	1,4
Gemiddelde groei EU zone	1,8	1,6	0,2	1,4
Inflatie	1,7	2,1	1,4	1,1
Groei consumptie	1,4	0,6	0,7	1,6
Groei bedrijfsinvesteringen	1,2	3,7	0,7	4,6
Groei werkgelegenheid	0,2	0,4	0,1	0,4
Werkloosheid	9,4	9,2	9,7	9,8

De Franse economie groeide in 2011 met 1,6%. De economische omstandigheden verbeterden in het derde kwartaal, hoewel de consumptie – de belangrijkste pijler van de Franse economie – in november onverwacht daalde. De economie eindigde het jaar in mineur en zal naar verwachting ook in het eerste kwartaal van 2012 nog krimpen. De werkloosheid ligt op een hoog niveau en zou vanwege de economische omstandigheden verder kunnen toenemen.

Parijs is één van de grootste en meest dynamische kantorenmarkten in Europa. Momenteel is er zo'n 1 mln m² aan kantoorruimte in ontwikkeling of in renovatie. Dit is 300.000 m² (25%) minder dan het gemiddelde van de afgelopen tien jaar. Slechts de helft van deze ruimte zal in 2012 of 2013 op de markt komen en een derde is al voorverhuurd. De vraag naar kantoorruimte bedroeg in 2011 2,4 mln m², 14% meer dan in 2010. De opname lag 15% boven het langetermijngemiddelde en omvatte ook enkele zeer grote transacties. Doordat huurders zich vooral richten op nieuwe of gerenoveerde ruimtes, komen zij steeds vaker buiten het centrum terecht. De leegstand voor heel Parijs ligt op 6,6%. De tophuren zijn stabiel op een hoog niveau maar de huren in de periferie daalden in de tweede jaarhelft licht. In 2011 werd in Groter Parijs ongeveer € 12 mld in kantoren geïnvesteerd. Dit is 49% meer dan in 2010. De scherpste aanvangersrendementen liggen rond de 4,5% in het Central Business District.

In Duinkerken werd eind december 2011 de huurovereenkomst met een bioscoopexploitant beëindigd. Tegelijkertijd is tegen nagenoeg gelijke condities een huurovereenkomst gesloten met een nieuwe exploitant die bereid is te investeren in 3D-techniek.

Gedurende 2011 steeg de bezettingsgraad van de Franse portefeuille naar 98,1% (2010: 74,7%). Op 31 december 2011 was de Franse portefeuille gewaardeerd op € 181,2 mln (2010: € 176,3 mln). De positieve herwaardering van 2,3% was het gevolg van hogere markthuren.

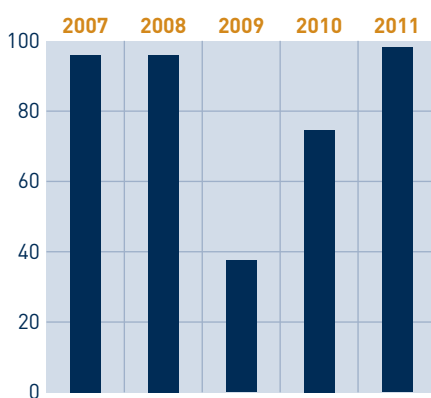
Vooruitzichten

In Frankrijk zal de focus komend jaar liggen op het behouden van de hoge bezettingsgraad van de kantoren, op de succesvolle start van de ontwikkelingsprojecten en op de verdere vernieuwing van de portefeuille. De bouw van het project in Joinville is in januari 2012 gestart. De oplevering staat gepland voor het derde kwartaal van 2013. Naar verwachting zal in het tweede kwartaal van 2012 worden gestart met de bouw van het kantoorgebouw in Issy-les-Moulineaux, op te leveren in het derde kwartaal van 2014. Wereldhave is van plan om ouder vastgoed en vastgoed dat niet behoort tot de kernactiviteiten te verkopen. Tegelijkertijd zal Wereldhave nieuwe, duurzame kantoorgebouwen op goed bereikbare locaties in Groter Parijs aan de portefeuille toevoegen, waarbij de prioriteit ligt op de verhuur van in ieder geval één van de twee ontwikkelingsprojecten, alvorens de ontwikkelingsportefeuille verder uit te breiden.

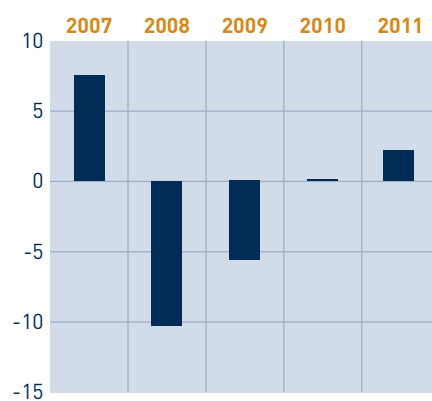
In oktober bereikte Wereldhave overeenstemming voor de aankoop van een turn-key kantoorontwikkeling in Issy-les-Moulineaux, in de binnenste periferie van Parijs. Het ontwikkelingsproject aan de Seine beslaat 22.123 m² vloeroppervlak, is goed bereikbaar met het openbaar vervoer, heeft directe toegang tot de Boulevard Périphérique en zal het BREEAM label 'Excellent' krijgen. De totaal benodigde investering bedraagt € 138 mln. De bouw zal naar verwachting aanvangen in het tweede kwartaal van 2012 en de oplevering staat gepland voor het derde kwartaal van 2014.



Gemiddelde bezettingsgraad (%)



Herwaardering onroerend goed in exploitatie (%)



Top 5 huurders

1. Électricité de France
2. Groupe Canal+
3. Kohler
4. Go Sport France
5. Virgin Stores

(per 31 december 2011 op basis van de contractuele jaarhuur 2012)

Twee nieuwe projecten op de aantrekkelijke kantorenmarkt van Parijs

Binnen een tijdsbestek van een jaar heeft Wereldhave twee ontwikkelingsprojecten gekocht op de groeiende kantorenmarkt van Parijs. Het ene kantoorgebouw zal worden gebouwd in Joinville-le-Pont in de oostelijke periferie van Paris, het andere in de welgestelde Parijse voorstad Issy-les-Moulineaux. Michel Janet, Managing Director van Wereldhave France, licht toe waarom beide aankopen uitstekend passen in de strategie van Wereldhave om zich in Frankrijk volledig te richten op duurzame kantoorgebouwen op aantrekkelijke en goed bereikbare locaties in de Parijse regio.

De regio Parijs telt 12 miljoen inwoners en is goed voor 29% van het Franse Bruto Nationaal Product. De kantorenmarkt is met 52 mln m² verhuurbaar vloeroppervlak enorm groot. Samen met Londen behoort Parijs tot de sterkste kantorenmarkten van Europa, als het al niet de sterkste is. De leegstand ligt gemiddeld op 7%, ver beneden het gemiddelde in andere West-Europese landen", aldus Michel Janet.

Dit is waarom Wereldhave zich in Frankrijk toelegt op Parijs en een voorkeur heeft voor ontwikkelingsprojecten waarbij Wereldhave het verhuurrisico neemt. "Onze belangrijkste selectiecriteria zijn duurzaamheid, onmiddellijke nabijheid van belangrijke openbaar vervoerverbindingen, efficiënte vloeroppervlakken voor een modern kantoorgebruik, de locatie en de omgeving", zegt Michel Janet.

Perfect fit

De kantorenontwikkeling in Joinville-le-Pont, genaamd Urbagreen, ligt direct naast het Bois de Vincennes en heeft een Parijs adres; het biedt 17.670 m² netto verhuurbaar vloeroppervlak met grote verdiepingsvloeren. De investering beloopt circa € 71 mln met een verwacht netto aanvangsrendement van circa 7,5-8%.

Het tweede project, genaamd NODA, ligt in Issy-les-Moulineaux en zal 22.123 m² netto vloeroppervlak omvatten. Het ligt aan de oevers van de Seine en is gericht op het Ile Saint Germain. De investering beloopt € 138 mln met een verwacht netto aanvangsrendement van circa 7,0-7,5%.

"Deze twee aankopen passen perfect in onze strategie", zegt Michel Janet.

"Beide kantoorgebouwen beschikken over verdiepingen met grote vloeroppervlakken en zijn goed bereikbaar met openbaar vervoer en per auto. De gebouwen zullen voldoen aan de meest recente specificaties op het vlak van duurzaamheid, waaronder het BREEAM "Excellent" label, en aan de allerlaatste eisen van huurders."

Single tenants

Met de bouw van het kantoor in Joinville-le-Pont is gestart in januari 2012 en de oplevering is voorzien in het derde kwartaal van 2013. De bouw van NODA in Issy-les-Moulineaux zal in 2012 van start gaan en de oplevering wordt verwacht in het derde kwartaal van 2014. Volgens Michel Janet wordt de volgende taak om de gebouwen voor de oplevering te verhuren.

Wereldhave richt zich voor beide panden op single tenants. Het kantoor in Joinville-le-Pont richt zich op een backoffice functie voor bedrijven, een onderneming die al in het Oosten van Parijs gevestigd is of een overheidsinstelling. Het prestigieuze NODA zal waarschijnlijk het hoofdkantoor worden voor een grote Franse onderneming of een international bedrijf. "Voor beide kantoren mikken we op een 9-jarige huurovereenkomst met een financieel sterke en solvabele onderneming."



NODA artist's impression

Leidende positie

Bij dit onderwerp aangekomen, benadrukt Michel Janet dat solvabiliteit niet alleen van belang is bij de selectie van huurders, maar ook voor Wereldhave zelf. "Huurders zullen zeker, en meer dan voorheen, goed kijken naar de solvabiliteit van de verhuurder voordat ze een huurcontract tekenen. Wereldhave heeft een uitstekende track record en een zeer sterke financiële positie met een gezonde solvabiliteitsratio; dat verschaft ons een sterke marktpositie."

"Met deze twee aankopen hebben we de Franse portefeuille toegespitst op kantoren in Parijs en zijn we goed op weg om de gewenste minimum omvang van onze activiteiten te bereiken", zegt Michel Janet. "Het valt ons op dat sommige concurrenten moeite hebben met hun financiële positie en herfinanciering nodig hebben. Dat zou kunnen leiden tot nieuwe kansen in het Central Business District van Parijs, maar op dit moment vinden we de prijzen daar nog te hoog, dus we nemen de tijd."

Dat betekent niet dat Michel Janet op zijn lauweren zal rusten. "We zijn erop gebrand van deze twee projecten een succes te maken. Daarnaast zijn we van plan om niet-strategisch vastgoed te verkopen, dus 2012 wordt een druk jaar."



Michel Janet,
Managing Director



In Spanje is de strategie van Wereldhave gericht op duurzame kantoren in de regio Madrid. De portefeuille belooft momenteel € 135,9 mln, waarvan 57% betrekking heeft op drie kantoren in Madrid. De herontwikkeling van het retail- en vrijetijdscentrum Planetocio in Collado Villalba zal medio 2012 worden afgerond. Met MediaMarkt is een belangrijke trekker voor het centrum gecontracteerd.

OECD Economic Outlook	2010	2011	2012	2013
Economische groei	-0,1	0,7	0,3	1,3
Gemiddelde groei EU zone	1,8	1,6	0,2	1,4
Inflatie	2,0	3,0	1,4	0,9
Groei consumptie	0,8	0,0	-0,1	0,9
Groei bedrijfsinvesteringen	0,1	0,0	-0,6	2,7
Groei werkgelegenheid	-2,3	-1,7	-1,6	0,3
Werkloosheid	20,1	21,5	22,9	22,7

De Spaanse economie begon het jaar goed, maar na de zomer verdampte de groei en het laatste kwartaal bracht zelfs krimp. Drie-en-een-half jaar van dalende huizenprijzen in combinatie met substantiële bezuinigingen hebben het consumenten-vertrouwen en het besteedbare inkomen drastisch gereduceerd. Een stagnerende consumptie, een vlak investeringsvolume en lagere bestedingen door de overheid werden nog net gecompenseerd door een hogere export. De werkgelegenheid bleef dalen en de consumenten-bestedingen zullen voorlopig op een laag pitje blijven.

De vraag naar kantoorruimte bleef in 2011 laag. Huurders geven bij het eind van een huurcontract de voorkeur aan huurherzieningen om de kosten van een dure verhuizing te kunnen vermijden. De opname van kantoorruimte bleef steken op 340.000 m², slechts de helft van wat in deze markt gebruikelijk is. De netto-opname was zelfs negatief. Dit betekent dat gebruikers per saldo meer ruimte verlieten dan dat ze aanhuurden. Bedrijven wachten met verhuizen af totdat de economie weer aantrekt. Naar verwachting zal de opname van kantoorruimte voorlopig laag blijven.

Het Central Business District (CBD) was goed voor eenderde van de opname. In het CBD is kantoorruimte zo'n 40% goedkoper geworden ten opzichte van voor de crisis. Dit leidde tot een daling van de leegstand ten koste van de periferie. Deze trend zou zich komend jaar kunnen keren, omdat al bekend is dat diverse huurders die nu in het CBD zijn gevestigd voor 140.000 m² aan reeds voorverhuurde nieuwbouw in de periferie zullen betrekken. Met een stijging van de leegstand zetten de kantoorhuren hun dalende lijn voort en bleven de verhuurincentives hoog. Huurvrije periodes kunnen wel 20 maanden beslaan van een 10-jarig huurcontract, met nog eens 12 maanden aan huurkorting in een andere vorm, zoals vergoedingen voor de inrichting. Het investeringsvolume bleef met € 0,6 mld laag gedurende het jaar en werd gedomineerd door de grootste transactie, de verkoop van de Torre Picasso aan de Paseo de la Castellana in de laatste dagen van 2011.

In 2011 bleef de samenstelling van Wereldhave's Spaanse vastgoedportefeuille ongewijzigd. De gemiddelde bezettingsgraad daalde en bedroeg 76,9% (2010: 87,6%). Met de herontwikkeling van het winkel- en vrijetijdscentrum Planetocio in Collado Villalba werden belangrijke stappen gezet. De commercialisatie van het centrum raakte in een stroomversnelling nadat in december MediaMarkt was gecontracteerd als nieuwe belangrijkste huurder. De herontwikkeling wordt naar verwachting in juli 2012 afgerond.

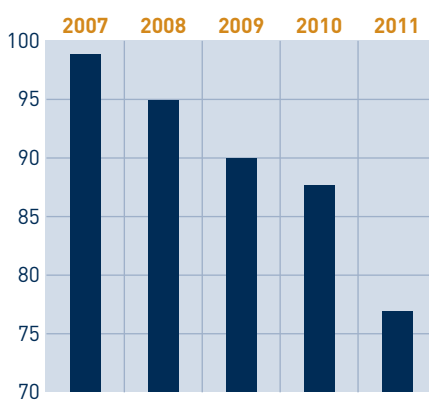
Op 31 december 2011 was de Spaanse portefeuille gewaardeerd op € 135,9 mln. (2010: € 137,4 mln). De herwaardering van -4,0% werd veroorzaakt door lagere huren.

Vooruitzichten

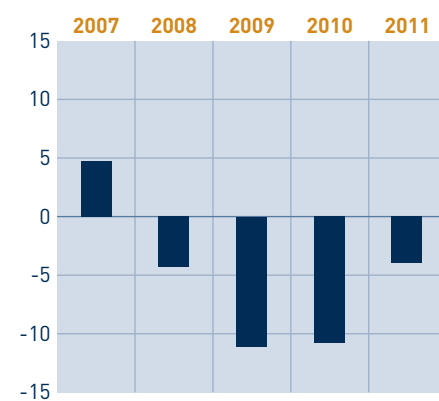
In 2012 zal de renovatie van Planetocio worden afgerond. Door het aantrekken van MediaMarkt als nieuwe anchor tenant is Wereldhave positief over de mogelijkheden om het centrum snel en adequaat verhuurd te krijgen. Voor de uitbreiding van de Spaanse portefeuille richt Wereldhave zich op kantoorgebouwen van hoge kwaliteit op goede locaties in Madrid met uitstekende bereikbaarheid per openbaar vervoer en met de auto. Een actieve aan- en verkoopstrategie zal het komende jaar worden uitgewerkt, rekening houdend met de vooruitzichten van de Spaanse economie.



Gemiddelde bezettingsgraad (%)



Herwaardering onroerend goed in exploitatie (%)



Top 5 huurders

1. Cisco Systems
2. Telia Sonera
3. Grandes Almacenes
4. Hay Group
5. Primera Linea Logistica

(per 31 december 2011 op basis van de contractuele jaarhuur 2012)

De Amerikaanse portefeuille van Wereldhave omvat kantoor-gebouwen in Washington DC, Texas en San Diego en woningen in Texas. 93% van de portefeuille heeft betrekking op kantoren. In 2011 werd een huurcontract getekend voor het hotel in Eilan en tegen het eind van het jaar is de verhuur van appartementen gestart. Aangezien Wereldhave zich volledig wil toeleggen op West Europa, zullen de Amerikaanse vastgoedbezittingen de komende jaren worden verkocht.

OECD Economic Outlook	2010	2011	2012	2013
Economische groei	3,0	1,7	2,0	2,5
Gemiddelde groei EU zone	1,8	1,6	0,2	1,4
Inflatie	1,6	3,2	2,4	1,4
Groei consumptie	2,0	2,3	2,2	2,6
Groei bedrijfsinvesteringen	4,4	8,4	4,9	6,4
Groei werkgelegenheid	-0,6	0,5	1,2	1,5
Werkloosheid	9,6	9,0	8,9	8,6

De Amerikaanse economie groeide in 2011 met 1,7% en creëerde 1,9 mln banen in de privésector. Deze groei van de werkgelegenheid compenseerde de reductie van de werkgelegenheid in de overheidssfeer. De werkloosheid daalde tot 8,5% aan het eind van het jaar. Een toename van de consumptie en een groei van de industriële productie weerspiegelen het toegenomen vertrouwen in de economie. In 2012 zal de economische groei naar verwachting verder toenemen.

De meest dynamische kantorenmarkten zijn de kernsteden aan de Oost- en Westkust en de metropolen in Texas. In deze gebieden is de netto vraag naar kantoorruimte positief. Bij een beperkt ontwikkelingsvolume leidde dit tot een daling van het aanbod van kantoorruimte. In de tweede helft van het jaar stegen de huren als gevolg van de levendige vraag uit de IT- en energiesector. In de meeste andere steden bleven huurders terughoudend in het aangaan van huurcontracten gezien de onzekere binnen- en buitenlandse economie.

De bezettingsgraad van de appartementen in Texas steeg aanzienlijk als gevolg van een sterke groei van de werkgelegenheid. De sterke vraag viel samen met teruglopende bouwactiviteit en bijgevolg stegen de huren. Investeerders waren erg actief en de aanvangsrendementen voor eersteklas appartementencomplexen daalden tot onder de 6%. Het investeringsvolume voor commercieel vastgoed steeg 44% en de aanvangsrendementen daalden, voor de allerbeste kantoren in het centrum van Washington DC tot circa 4,5%.

Het appartementencomplex Arboretum Estates in Dallas, Texas – dat in 1999 door Wereldhave zelf is ontwikkeld – werd boven de boekwaarde verkocht voor USD 26,3 mln. Het kantoorgebouw Corporate Centre, eveneens in Dallas, werd beneden de boekwaarde verkocht voor USD 5,4 mln. In februari 2012 werd overeenstemming bereikt over de verkoop van het aan US-Mint verhuurde kantoorgebouw in Washington DC. De transactie van \$ 147,5 mln zal nog in het eerste kwartaal van 2012 worden afgewikkeld.

De bouw van het ontwikkelingsproject in San Antonio verloopt volgens plan. De verhuur van de appartementen is in het laatste kwartaal van 2011 van start gegaan. Naar verwachting zullen de laatste appartementen in het tweede kwartaal bouwkundig gereedkomen. De bezettingsgraad van de twee kantoorgebouwen in San Antonio is in 2011 gestegen tot 27%. Voor het hotel, dat in het voorjaar de deuren zal openen, is een 20-jarige huurovereenkomst getekend. Het management van het hotel, dat als een 'Luxury Hotel & Spa' zal worden geëxploiteerd, zal worden gevoerd door Interstate, met 350 hotels de grootste onafhankelijke hoteloperator in de Verenigde Staten. De waardering van het project is eind december 2011 met € 38,1 mln neerwaarts aangepast. In dit scenario is rekening gehouden met een yield van 6,25% voor de appartementen, binnen een bandbreedte van 5,85% - 6,75%. De waarde werd negatief beïnvloed door het vooralsnog ontbreken van een stabiele stroom van huurinkomsten gedurende de aanloopfase van het project. Daarnaast is de grondpositie van het nog niet bebouwde gedeelte van het project afgewaardeerd. De bezettingsgraad van de woningen loopt langzaam maar gestaag op. Wereldhave houdt rekening met een tempo van verhuur van ongeveer 25 woningen per maand, afhankelijk van het seizoen.

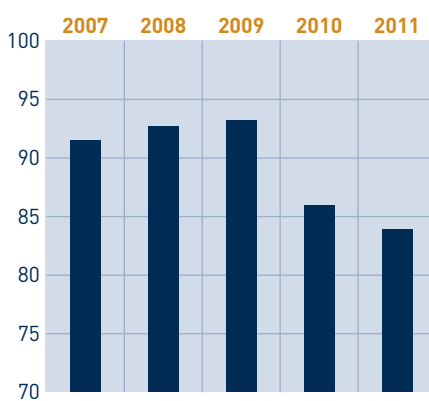
Vanwege de moeilijke economische omstandigheden daalde de bezettingsgraad van Wereldhave's Amerikaanse kantoorportefeuille tot 83,9% (2010: 85,9%). Op 31 december 2011 was de Amerikaanse portefeuille gewaardeerd op € 679,5 mln (2010: € 704,3 mln). De herwaardering met € -30,7 mln (-4,6%) was het resultaat van een stijging van de aanvangsrendementen (-0,3%) en een daling van de huren (-4,3%).

Vooruitzichten

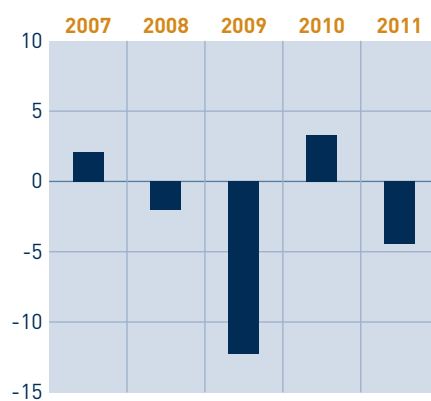
In 2012 zal de focus liggen op de afronding van de eerste fase van het project Eilan en het op een stabiel hoog niveau brengen van de bezettingsgraad van dit project. Met de verkoop van de andere Amerikaanse vastgoedbelangen is al in het eerste kwartaal van 2012 gestart. In totaal wordt voor de beëindiging van de Amerikaanse activiteiten een termijn van twee tot drie jaar uitgetrokken.



Gemiddelde bezettingsgraad (%)



Herwaardering onroerend goed in exploitatie (%)



Top 5 huurders

1. United States Mint
2. Robbins, Geller, Rudman & Dowd
3. Farm Credit Bank of Texas
4. Cisco Systems
5. Cox Media Group

(per 31 december 2011 op basis van de contractuele jaarhuur 2012)

Ontwikkelingsprojecten

Door zelf vastgoed te ontwikkelen kan Wereldhave nieuw, kwalitatief hoogwaardig vastgoed tegen kostprijs verwerven en daarmee waarde creëren voor aandeelhouders. Wereldhave kan de timing van haar eigen projecten afstemmen op de marktomstandigheden. Om de risico's van projectontwikkeling beheersbaar te houden, streeft Wereldhave naar een goede balans tussen de omvang van de ontwikkelingsportefeuille en de bestaande vastgoedportefeuille, waarbij de waarde van de ontwikkelingsportefeuille ongeveer 5-10% van de totale portefeuille zal bedragen. De belangrijkste ontwikkelingsprojecten zijn hieronder weergegeven.

(bedragen x 1 mln)	Aantal m ² nieuwbouw	Gemaakte kosten	Prognose totale kosten	Geschatte oplevering	Verwacht netto rendement
België					
Nivelles I	12.500	€ 44	€ 44	Q1 2012	8,0%
Gent	8.000	€ 2	€ 15	2013	6,75-7,0%
Tournai I	10.000	€ 3	€ 16	2014	7,0-7,25%
Nivelles II	8.000	€ 2	€ 12	2014	7,0-7,25%
Genk Shopping I (50%)	11.500	€ 2	€ 45 *	2014	6,75-7,25%
Tournai II	14.500	–	€ 65	2016	6,5-7,0%
Waterloo	10.000	€ 25 *	€ 55	2016	6,75-7,25%
Finland					
Itäkeskus herontwikkeling	11.000	€ 7	€ 90	2014	6,0-6,5%
Frankrijk					
Joinville-le-Pont	17.670	€ 3	€ 71	2013	7,5-8,0%
Issy-les-Moulineaux	22.123	€ 0	€ 138	2014	7,0-7,5%
Nederland					
Arnhem	12.000	€ 4	€ 34	2013-2016	7,5%
Leiderdorp	7.000	€ 1	€ 29	2014-2015	6,0-6,5%
Capelle a/d IJssel	5.000	€ 0	€ 14	2014-2016	7,5%
Maassluis	7.000	€ 0	€ 20	2015-2016	7,5%
Verenigd Koninkrijk					
Richmond	4.485	£ 10 (€ 11)	£ 23 (€ 27)	Q3 2012	6,25-6,75%
Verenigde Staten					
San Antonio, Eilan (fase 1) **	67.500	\$ 161 (€ 123)	\$ 203 (€ 157)	Q2 2012	6,75-7,25%
Totaal		€ 227	€ 832		

* Inclusief kostprijs van het winkelcentrum in exploitatie

** Exclusief de reeds opgeleverde kantoren

België



Nivelles I en II

sector: Retail

type: Uitbreiding

omvang: Nivelles I: 12.500 m²
Nivelles II: 8.000 m²

status: In 2008 is het bestaande winkelcentrum geheel vernieuwd. Medio 2010 is een aanvang gemaakt met de bouw van de uitbreiding (Nivelles I). De oplevering staat gepland voor eind maart 2012 en het project is nagenoeg volledig verhuurd. De vergunning voor de bouw van een aangrenzend retailpark (Nivelles II) moet nog worden verkregen.



Tournai I & II

sector: Retail en woningen

type: Uitbreiding

omvang: Tournai I: 10.000 m²

Tournai II: 14.500 m²

status: Tournai I bestaat uit een retailpark van 10.000 m² met 360 parkeerplaatsen en circa 15 appartementen op een perceel grond tegenover winkelcentrum Les Bastions. Tournai II betreft de uitbreiding van het huidige centrum met 14.500 m² winkeloppervlakte op de huidige parkeerplaats en op een naastliggend perceel. Er worden tevens circa 1.085 ondergrondse parkeerplaatsen gecreëerd. Beide projecten verkeren nog in de planningfase en de procedures voor het aanvragen van alle nodige vergunningen zijn opgestart in november 2011. In het project wordt met diverse duurzaamheidsaspecten rekening gehouden.



Waterloo

sector: Retail

type: Herontwikkeling

omvang: 10.000 m²

status: Het project omvat de herontwikkeling van een bestaand winkelcentrum in het centrum van Waterloo, een welvarende gemeente ten zuiden van Brussel waarvan de koopkracht ver boven het landelijk gemiddelde ligt. De ontwikkeling voorziet in een niet-overdekt winkelcentrum van 10.000 m² met een parkeer-garage en een aantrekkelijk plein en voetgangersgebied.



Genk Shopping I

sector: Retail

type: Herontwikkeling

omvang: 11.500 m²

status: Het project voorziet in de renovatie en uitbreiding van Genk Shopping I, gelegen in het centrum van Genk. Wereldhave verwerft de helft van circa 80% van het bestaande centrum en de helft van de uitbreiding. Belangrijke huurders zijn Carrefour, Sportsdirect, M&S, WE, Vero Moda, Etam, America Today en Hunkemöller. Na voltooiing zal het totale vloeroppervlak van het centrum, inclusief het belang van derden, ongeveer 27.000 m² bedragen.



Gent

sector: Retail en woningen

type: Nieuwbouw

omvang: 8.000 m²

status: Gent bestaat uit een gemengd project met winkels en horecafuncties met bovengelegen studentenwoningen. De studentenwoningen zullen in het geheel aan een derde worden verhuurd. Met de bouw van het project zal binnenkort een aanvang worden gemaakt.

Finland



Itäkeskus

sector: Retail
type: Renovatie en uitbreiding
omvang: 11.000 m²
status: Het centrum heeft geen noemenswaardige verbouwingen ondergaan gedurende een reeks van jaren; de renovatie is erop gericht om het centrum weer state-of-the-art te maken en aantrekkelijk voor consumenten en bestaande en nieuwe huurders. Het Piazza gedeelte zal compleet worden heringedeeld en geschikt worden gemaakt voor een anchor tenant. In totaal zal 11.000 m² winkelvloeroppervlak worden toegevoegd. Het project, waarmee een totale investering van € 90 mln is gemoeid, wordt naar verwachting eind 2014 afgerond.

Frankrijk



Joinville-le-Pont

sector: Kantoren
type: Nieuwbouw
omvang: 17.670 m²
status: Dit nieuw te bouwen kantoor omvat 17.670 m² netto verhuurbaar vloeroppervlak over 7 grote verdiepingen en 208 parkeerplaatsen over twee lagen. Het project zal voldoen aan de eisen van BREEAM "Excellent". De bouw is in het eerste kwartaal van 2012 gestart en oplevering is voorzien in het derde kwartaal van 2013. Joinville le Pont is één van de meest welvarende oostelijke randsteden van Parijs. Het project ligt direct aan het Bois de Vincennes en is goed bereikbaar met openbaar vervoer en auto. Het grenst aan het station van de RER A en de snelweg A86, de tweede randweg van Parijs. De RER A is de belangrijkste openbaar vervoersverbinding van Parijs, die Oost en West Parijs met elkaar verbindt met jaarlijks 290 mln passagiers.



Issy-les-Moulineaux

sector: Kantoren
type: Nieuwbouw
omvang: 22.123 m²
status: Dit nieuw te bouwen kantoor omvat 22.123 m² netto verhuurbaar vloeroppervlak (inclusief 1.214 m² voor een bedrijfsrestaurant), verdeeld over zeven grote verdiepingen, met BREEAM "Excellent" label. Naar verwachting zal met de bouw worden gestart in het tweede kwartaal van 2012 met oplevering in het derde kwartaal van 2014. De bereikbaarheid met openbaar vervoer en auto is uitstekend, aangezien het gebouw is gelegen nabij een station van de RER C en op 1-2 minuten lopen van de tram met rechtstreekse verbinding naar La Défense. Daarnaast biedt de locatie rechtstreekse toegang tot/vanaf de Boulevard Périphérique.

Nederland



Arnhem

sector: Retail
type: Uitbreiding
omvang: 12.000 m²
status: Winkelcentrum Kronenburg in Arnhem is sinds 1988 eigendom van Wereldhave. Het verhuurbaar vloeroppervlak van Wereldhave bedraagt 31.752 m². Door een uitbreiding met ongeveer 12.000 m² wil Wereldhave de regionale positie versterken.



Leiderdorp

sector: Retail
type: Uitbreiding
omvang: 7.000 m²
status: Winkelcentrum Winkelhof in Leiderdorp maakt al vanaf 1993 deel uit van de portefeuille en beschikt over 17.857 m² verhuurbaar vloeroppervlak. Het centrum kan worden uitgebreid met 7.000 m² waardoor het een beter profiel krijgt en de dominantie in het verzorgingsgebied kan worden versterkt. Bij het project, dat nog steeds in de vergunningsfase verkeert, wordt rekening gehouden met diverse duurzaamheidsinvesteringen.



Maassluis

sector: Retail
type: Uitbreiding
omvang: 7.000 m²
status: In Maassluis zal winkelcentrum De Koningshoek worden herontwikkeld. Het bestaande gedeelte wordt gemoderniseerd met daarnaast een uitbreiding. Het winkelcentrum is in 2010 aan de portefeuille toegevoegd. Er is een intentieverklaring door de gemeente Maassluis en Wereldhave getekend om de plannen uit te werken en de haalbaarheid te onderzoeken.



Capelle a/d IJssel

sector: Retail
type: Uitbreiding
omvang: 5.000 m²
status: In maart 2010 heeft Wereldhave het zuidelijke deel van het winkelcentrum De Koperwiek te Capelle gekocht. Op dit moment is Wereldhave voor dit deel van het centrum van Capelle bezig met de planvorming voor een uitbreiding van ongeveer 5.000 m².

Verenigd Koninkrijk



Richmond

sector: Retail en kantoren

type: Herontwikkeling

omvang: 4.485 m²

status: Nieuwbouwproject met 1.870 m² winkelruimte en 2.615 m² kantoren erboven. De winkelruimte is in zijn geheel langjarig verhuurd aan de Amerikaanse Whole Foods groep. De oplevering is gepland voor september 2012.

Verenigde Staten



San Antonio

sector: Woningen, een hotel, kantoren en retail

type: Nieuwbouw

omvang: Fase I: 539 appartementen, een hotel met 165 kamers, twee kantoren van totaal circa 19.000 m² en 3.300 m² retail.

status: De twee kantoren uit de eerste fase van het project Eilan werden in het derde kwartaal 2010 opgeleverd. De bouw van de rest van de eerste fase wordt vanaf het laatste kwartaal van 2011 opgeleverd en zal in het tweede kwartaal van 2012 volledig afgerond worden. Het gehele project is ontworpen als een aantrekkelijke stedelijke woon/werk omgeving met tal van duurzame elementen.

De financiële crisis die in 2008 startte als een bankencrisis, is uitgemond in een schulden crisis voor nationale overheden. Bezuinigingsmaatregelen drukken zowel de consumenten-bestedingen als de overheidsuitgaven, waardoor de economische groei naar verwachting ook in 2012 laag zal blijven. Banken zijn terughoudend bij het verstrekken van financieringen en willen hun vastgoed exposure terugdringen, vooral in verband met de Basel III solvabiliteitseisen. Wereldhave heeft in 2011 een onderhandse USD geldlening geplaatst bij grote institutionele beleggers, waardoor de afhankelijkheid van bancaire financiering is afgenomen.

Op de vastgoedmarkt tekent zich een tweedeling af, waarbij de beste locaties schaars en gewild blijven en de prijzen voor vastgoed van mindere kwaliteit dalen. Dit geldt zowel voor winkelcentra als voor kantoren. Internet zal een bedreiging vormen voor laagwaardige winkelruimte terwijl het de verdien-capaciteit van dominante winkellocaties juist zal versterken, vooral door cross channelling, waarbij de fysieke winkel en de website elkaar versterken. Duurzame kantoren van goede kwaliteit op goed bereikbare locaties blijven op veel markten schaars.

De afgelopen twee jaar heeft Wereldhave de organisatie versterkt en toegesneden op actief winkelcentrum-management. Wereldhave zal zich vanaf 2012 volledig concentreren op West-Europa met winkelcentra in Nederland, België, Finland en het Verenigd Koninkrijk en kantoren in Parijs en Madrid. De Amerikaanse vastgoedbelangen zullen worden verkocht en in Europa zal Wereldhave doorgaan met het verkopen van niet-strategisch vastgoed. De opbrengsten zullen worden aangewend voor nieuwe aankopen en eigen (her)ontwikkelingsprojecten in West-Europa. Voor het eerste kwartaal van 2012 zijn al enkele verkopen onderhanden. Wereldhave gaat voornamelijk uit van het voortbestaan van de eurozone.

De ontwikkelingspijplijn is goed gevuld met herontwikkelingen van winkelcentra in Nederland, België en Finland en kantoren in Parijs. In het eerste kwartaal van 2012 wordt de uitbreiding van het winkelcentrum Nivelles in gebruik genomen. Voor 2012 staan in België verder de bouw van een retailpark in Doornik en de uitbreiding van Genk Shopping I op stapel, terwijl in Finland wordt gewerkt aan de grootschalige verbouwing van Itäkeskus. In Nederland zal de aandacht vooral uitgaan naar het realiseren van like-for-like huurgroei in de Nederlandse winkelcentra en de verdere planvoorbereiding voor vijf van de acht winkelcentra. In Spanje nadert de herontwikkeling van het winkelcentrum Planetocio de afronding en in Frankrijk wordt in 2012 gestart met de bouw van twee nieuwe kantoorgebouwen in Parijs.

In de Verenigde Staten staat 2012 enerzijds in het teken van de afronding van het project Eilan en het op een stabiel hoog niveau brengen van de bezettingsgraad van dit project. Daarnaast is al een start gemaakt met de verkoop van de rest van de Amerikaanse vastgoedbezittingen. Het vertrek uit de Verenigde Staten en de verkoop van niet-strategisch vastgoed in Europa impliceert dat het tempo van verkopen de komende jaren hoog zal liggen. Op termijn zal onze Amerikaanse deelneming worden opgeheven en zal afscheid worden genomen van het personeel. Ondertussen zorgt een adequaat retentieprogramma voor continuïteit. Omdat een geschikte herinvestering niet altijd onmiddellijk voorhanden is, voorziet Wereldhave gedurende een overgangsfase schommelingen in het directe resultaat. Wereldhave streeft ernaar om het dividend over 2012 en 2013 te handhaven op € 4,70 per aandeel.

Den Haag, 1 maart 2012

Directie Wereldhave N.V.

J. Pars

D.J. Anbeek



J. Pars (rechts) en D.J. Anbeek

Inleiding

Wereldhave is er stellig van overtuigd dat duurzaamheid niet op gespannen voet staat met een commerciële bedrijfsvoering. Beide zijn gebaseerd op het maken van goede investeringsbeslissingen, het kiezen voor gebouwen waar mensen graag verblijven, die voorzien in een behoefte (van de samenleving) en dit ook blijven doen. Met de uiteenlopende belangen van stakeholders moet zorgvuldig worden omgegaan. Daarom heeft Wereldhave op basis van een stakeholdersanalyse vier specifieke aandachtgebieden benoemd, namelijk: de eigen organisatie, nieuwe investeringen, bouw- en vastgoed-ontwikkeling en vastgoedmanagement.

Binnen deze thema's stelt Wereldhave jaarlijks doelstellingen en initiatieven vast. Voor 2011 waren de volgende initiatieven geformuleerd: het implementeren van een energie-management systeem, het inkopen van groene stroom, het certificeren van gebouwen met BREEAM/LEED, het starten van een pilot voor het verduurzamen van winkelcentra en het implementeren van greenleases voor retail objecten.

Organisatie

Duurzaamheid is een proces van voortdurende verbetering. Om die reden is Wereldhave ervan overtuigd dat duurzaamheid een integraal onderdeel dient uit te maken van haar bedrijfsvoering. Wereldhave's sustainability taskforce wordt voorgezeten door de directievoorzitter en vergadert minimaal één keer per maand. De sustainability taskforce evalueert de voortgang en bepaalt nieuwe doelstellingen. Om het bewustzijn van de organisatie voor duurzaamheid te vergroten, vormt het behalen van duurzaamheidsdoelstellingen vanaf 2011 een indicator voor de winstdelingsregeling van het personeel.

Wereldhave's intranet bevat vanaf 2011 'sustainability pages' waar medewerkers duurzaamheidsinformatie kunnen vinden, uiteenlopend van lijsten met duurzame materialen tot een greenlease toolkit. Duurzaamheid vormt een vast onderwerp van de interne Wereldhave nieuwsbrief, waardoor medewerkers op de hoogte worden gehouden van initiatieven en de bereikte voortgang. Tot slot worden in de landen-organisaties presentaties gegeven over duurzaamheids-onderwerpen, zoals de BREEAM eisen, energiemangement en doelstellingen voor het lopende en komende jaar.

Wereldhave onderschrijft de UN Global Compact 10 principles. Wereldhave UK heeft het afgelopen jaar een formele 'environmental policy statement' opgesteld, waarmee wordt benadrukt dat Wereldhave UK haar best doet om de negatieve impact op het milieu zo klein mogelijk te houden. In 2012 wordt bezien of dit initiatief in andere landen navolging zal krijgen. De policy statement vormt een stap op weg naar het einddoel, een volledig environmental management system.

In 2011 is Wereldhave gestart met het sluiten van duurzaamheidsconvenanten met dienstverleners. Daarnaast deelt Wereldhave haar kennis ten behoeve van duurzame samenwerkingen. Zo is Wereldhave bijvoorbeeld participant van de Dutch Green Building Council en nemen Wereldhave werknemers actief deel in werkgroepen voor de verduurzaming van vastgoed.

Nieuwe investeringen

In de toekomst wil Wereldhave de kwaliteit van bestaande gebouwen beoordelen met de BREEAM in use richtlijn. Deze richtlijn is voor winkelcentra nog niet operationeel en verdere uitwerking zal moeten aantonen of deze methodiek inderdaad de standaard voor bestaande bouw kan worden. Vooralsnog hanteert Wereldhave bij bestaande bouw een aantal eigen duurzaamheidsvoorwaarden. Een goede locatie met een scala aan voorzieningen en goede bereikbaarheid per openbaar vervoer horen daar bij. Het in 2011 verworven Ealing Broadway shopping centre (UK) heeft een uitstekende bereikbaarheid per openbaar vervoer, zoals bus, trein en metro en de bereikbaarheid zal nog verder verbeteren met de opening van een 'Crossrail Station' in 2018. Bij de due-diligence procedure voor de aankoop werd een sustainability assessment report opgesteld, waarbij diverse duurzaamheidsaspecten werden beoordeeld, zoals energielabels (vooral C labels en enkele D labels), het huidig afvalmanagement plan en de bemetering.

Bouw en vastgoedontwikkeling

Wereldhave hanteert als stelregel voor nieuwe ontwikkelingen dat deze minimaal BREEAM 'Good' gecertificeerd moeten zijn, maar bij voorkeur BREEAM 'Very Good'. Het in 2013 op te leveren kantoorgebouw in Joinville (Parijs) en het in 2014 op te leveren gebouw in Issy-les-Moulineaux (Parijs) zullen bij oplevering zelfs aan de BREEAM 'Excellent' eisen voldoen. Energie- en waterbesparende maatregelen, aandacht voor een gezond binnenmilieu en een uitstekende bereikbaarheid per openbaar vervoer maken deze score mogelijk.

Shopping Center Nivelles (België) heeft in 2011 voor de uitbreiding een BREEAM design certificate 'Very Good' gekregen. Voorbeelden van behaalde onderdelen van dit certificaat zijn: het voeren van een duurzaam bouwplaatsmanagement, de plaatsing van zonnepanelen en andere energiebesparende maatregelen, gezonde binnenverlichting en waterbesparende maatregelen. Voor het behalen van het BREEAM certificaat bij retail is samenwerking met huurders onontbeerlijk. De winkeliers zijn namelijk zelf verantwoordelijk voor de afbouw van de winkel en de inrichting. Met nieuwe huurders zijn (licht) groene huurovereenkomsten (light greenleases) gesloten om de duurzaamheid van het centrum een bredere basis te kunnen geven. Over het onderwerp greenleases is meer te lezen in de paragraaf 'vastgoedmanagement'.

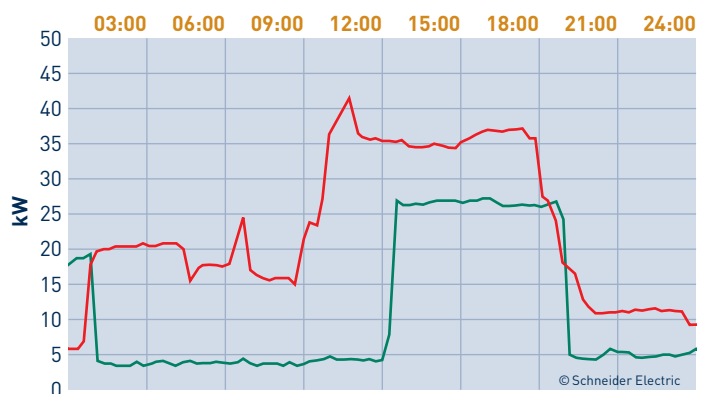
Ook bij de ontwikkeling in Richmond upon Thames (UK) streeft Wereldhave naar een BREEAM certificaat 'Excellent'. Energie- en waterbesparende maatregelen alsmede het creëren van een gezond binnenmilieu maken hier onderdeel uit van de certificering. Vanaf 2012 zullen alle investeringsvoorstellen van Wereldhave Nederland voor het vernieuwen, aanpassen of onderhouden van gebouw(delen) een duurzaamheidsparagraaf bevatten, niet alleen voor grootschalige renovaties, maar ook voor regulier onderhoud.

Hoewel Wereldhave al sinds eind jaren negentig met een materialenchecklist werkt, ziet zij dit onderwerp nog steeds als een van de grootste uitdagingen voor de toekomst. De tekorten aan grondstoffen voor bouwmaterialen zullen de komende decennia verder oplopen. Bewuste materiaalkeuze en het zorgvuldig omgaan met (bouw)afval zijn opgenomen in de interne materialen checklist, maar ook in de programma's van eisen, de bouwplaats checklist en duurzaamheidsconvenanten met aannemers.

Verder heeft Wereldhave het afgelopen jaar maatregelen genomen voor de veiligheid van mensen die in, op of aan de panden in de portefeuille werken. Voorbeelden hiervan zijn dakveiligheid en het aanbrengen van camera's en dna-spray in winkelcentra.

Vastgoedmanagement

Huurders hechten steeds meer belang aan duurzaamheid en nemen nu ook zelf het initiatief. Wereldhave is blij met deze ontwikkeling en ondersteunt graag duurzame ideeën van haar huurders. Actief winkelcentrummanagement biedt kansen voor verduurzaming van de retailportefeuille. Wereldhave heeft in 2011 van een groot deel van de portefeuille de energiemeters aangesloten op een energiemanager platform. 'Meten is weten' en daarmee het begin van actief energiemanager. Het platform registreert 15-minuten waarden van de energiemeters, waarmee energie gebruikprofielen worden onderscheiden en het verloop van het energiegebruik over de dag kan worden geanalyseerd. Het systeem is pas het derde kwartaal van 2011 in gebruik genomen, maar de eerste analyses leveren al interessante resultaten op.



In de afbeelding hierboven wordt het elektragebruik van een koopzondag (groene lijn) en maandag (rode lijn) weergegeven in een winkelcentrum. Uit het overzicht blijkt dat het nachtverbruik op weekdays hoger ligt dan in het weekend. Op zondagnacht piekt het verbruik om 1.15 uur en op maandag om 6.45 uur. Deze pieken blijken enkele weken structureel aanwezig te zijn. Onderzoek naar deze profielen kan leiden tot besparing, bijvoorbeeld door het beter inregelen van de installaties.

Van de ongeveer 75 panden, koopt Wereldhave voor ongeveer 60 panden (een deel van de) energie in. Van deze 60 is circa 65% per 1 januari 2012 aangesloten op het platform (voorzover Wereldhave de energie inkoopt). Het percentage zal in het eerste kwartaal oplopen tot 75%, omdat een deel van de portefeuille niet eerder kon worden aangesloten, zoals het in december 2012 gekochte Ealing Broadway Centre. De 25% niet-aangesloten objecten zijn als volgt verdeeld:

- circa 10% is niet aangesloten omdat de te genereren gebruiksprofielen onvoldoende relevant inzicht of mogelijkheden tot besparing door Wereldhave kunnen bieden. Zo is het energiegebruik van industriële panden als gevolg van de productieprocessen een veelvoud van de huisvestingsenergie. Bij woningen ligt bemetering met verbruiksprofielen gevoelig als het gaat om privacy.

- De laatste 15% bestaat uit niet-strategisch vastgoed dat op termijn zal worden verkocht. Deze panden zijn niet aangesloten omdat de investering in apparatuur pas loont wanneer data over een langere termijn verzameld en geïnterpreteerd kunnen worden.

Omdat de data zijn gebaseerd op daadwerkelijk energiegebruik, wordt het met het energiemanagementsysteem vanaf eind 2012 mogelijk om een carbon footprint van de door Wereldhave ingekochte energie vast te stellen. Overigens koopt Wereldhave in Nederland, België, Finland, UK en US 100% groene stroom in. Met de inkoop van groene stroom en het plaatsen van eigen duurzame energiebronnen heeft Wereldhave haar carbon footprint al aanzienlijk verkleind, nog voor de bemetering is begonnen.

In 2011 heeft Wereldhave een eerste stap gezet op het gebied van afvalmanagement van winkelcentra. In het Eggert winkelcentrum in Purmerend is met ingang van 1 januari 2012 een nieuw afvalscheidingsysteem in gebruik genomen, waarbij het afval van het winkelcentrum door de huurders zelf wordt gescheiden in 5 stromen (te weten: papier, glas, folie, plastic en rest). Ook de consumenten worden betrokken bij het scheiden van afvalstromen. Hiervoor zijn in het centrum nieuwe afvalbakken geplaatst die scheiding in 3 stromen mogelijk maakt. Indien de proef succesvol is, zal dit voorbeeld in 2012 in meerdere winkelcentra navolging krijgen.

De proef met afvalmanagement maakt deel uit van een groter proefproject 'verduurzaming winkelcentra', met 9 duurzaamheidsthema's (de 9 thema's van BREEAM: management, gezondheid, energie, water, transport, vervuiling, afval, materialen en ecologie). De analyse toonde aan dat samenwerking met huurders essentieel is. Zo bleek bijvoorbeeld dat de afvalwarmte die geproduceerd wordt door de verlichting van alle huurders ongeveer 4 keer zo groot is als de direct met gas geproduceerde warmte door de collectieve verwarmingsinstallatie van Wereldhave. Niet alleen door het gebruik van de verlichting zelf, maar ook doordat de warmte in de zomer leidt tot vraag naar koeling. Wanneer alle winkeliers hun verlichting zouden vervangen door duurzamere verlichting, zou het winkelcentrum energielabel A kunnen krijgen, waar het nu een energielabel E heeft. Door de inkoop van groene stroom is de carbon footprint (elektriciteit en gas) van het centrum 90% lager ten opzichte van grijze stroom.

Met de analyse van energiestromen zullen winkeliers actiever worden benaderd om te komen tot samenwerking. Daarbij wordt gebruik gemaakt van Greenleases, waarin een duurzame afbouw en inrichting is vastgelegd. Alle nieuwe huurders van de uitbreiding van het winkelcentrum Nivelles hebben in 2011 een (light) greenlease getekend. Ook Wereldhave UK heeft de eerste (light) greenleases het afgelopen jaar al afgesloten. Wereldhave Nederland heeft de greenlease bijlage voor de huurovereenkomsten inmiddels afgerond. Vanaf het eerste kwartaal van 2012 zal deze bijlage onderdeel uitmaken van het standaard huurcontract.

Uit de pilot 'verduurzaming winkelcentra' kwam een aantal verbeterpunten naar voren. Met name het informeren van consumenten over de openbaar vervoermogelijkheden, het aanbieden van een (bewaakte) fietsenstalling en het beschikbaar stellen van laadpalen voor elektrische auto's zijn maatregelen die voor 2012 op stapel staan voor de acht Nederlandse winkelcentra. Verder is in 2011 een aantal consumentenacties gehouden in de winkelcentra, zoals een duurzaamheidsdag in het winkelcentrum Kronenburg. Hoeveel de afgelopen jaren ook bereikt mocht zijn, verdere verbetering blijft mogelijk. 'Waarde voor morgen' begint met het nemen van verantwoordelijkheid vandaag.



Inleiding

Wereldhave hecht grote waarde aan evenwicht tussen de belangen van de verschaffers van risicodragend vermogen en van de andere betrokkenen bij de onderneming. Daarin passen zaken als openheid, een adequate en toekomstgerichte informatieverstrekking en bedrijfsethiek. De bedrijfsethiek is verankerd in een in 2011 nieuw vastgestelde Business Integrity Policy en een Code of Ethics voor het personeel, die is te vinden op onze website www.wereldhave.com.

Comply or explain

Wereldhave voldoet aan de Nederlandse Corporate Governance Code. Waar van de code wordt afgeweken is het beginsel van 'comply or explain' toegepast. De enige afwijking op de code vormt de statutaire mogelijkheid tot het doen van bindende voordrachten door houders van prioriteitsaandelen. De afwijking, die verband houdt met de beschermingsconstructie, is door de aandeelhouders goedgekeurd.

Bedrijfsrisico's en risicobeheersing

Wereldhave onderscheidt strategische, operationele en financiële risico's. Strategische risico's zijn verbonden aan strategische keuzes van Wereldhave, operationele risico's zijn verbonden aan de bedrijfsactiviteiten en financiële risico's zijn verbonden aan de ontwikkelingen op de financiële markten en de valutamarkten.

Hieronder volgt een beschrijving van de belangrijkste bedrijfsrisico's, de specifieke maatregelen om het betrokken risico te beheersen en de mogelijke invloed van het risico op het resultaat en het vermogen.

Belangrijkste risico's

Operationeel

Het verhuurrisico omvat het risico van de verhuurbaarheid en de huurprijsontwikkeling. De economische crisis kan ertoe leiden dat het langer duurt om leegkomende ruimte te verhuren, waardoor de huurdering wegens leegstand toeneemt. Markthuren houden niet altijd gelijke tred met contractuele huren, waardoor bij huurverlengingen en -vernieuwingen aanpassingen in de huurinkomsten aan de orde kunnen zijn. Wereldhave volgt de ontwikkelingen van markthuren nauwgezet en voortdurend.

Goedlopende winkelcentra hebben een stabiele, hoge bezettingsgraad en een wachtlijst met ondernemingen die er gevestigd willen zijn. Door zelf nieuwe, duurzame kantoorgebouwen te ontwikkelen en oudere kantoren te verkopen, waarbij wordt ingespeeld op de economische cycli, houdt Wereldhave haar kantorenportefeuille zo aantrekkelijk mogelijk.

De lokale managementorganisaties onderhouden rechtstreekse contacten met de huurders en rapporteren aan de Directie over alle relevante marktontwikkelingen. De Directie bezoekt de landenorganisaties regelmatig en volgt de ontwikkelingen op de verschillende markten op de voet volgt aan de hand van frequente rapportages. In de standaard huurvoorwaarden is opgenomen dat de huur vooraf moet worden betaald. Daarnaast vormen betalingsgaranties een vast onderdeel van de standaard huurovereenkomst van Wereldhave. Een 0,5% wijziging van de gemiddelde bezettingsgraad heeft een effect van € 1,1 mln op het direct resultaat (€ 0,05 per aandeel).

Delft, Nederland



De waardeontwikkeling van de portefeuille wordt enerzijds beïnvloed door de verhuurmarkten en anderzijds door de financiële markten. Een lagere waarde heeft gevolgen voor de vermogensverhoudingen en de intrinsieke waarde van het aandeel.

Wereldhave's strategie waarborgt een aantrekkelijke, goed verhuurbare portefeuille. Ook van eersteklas vastgoed kan de waarde dalen. De waardeontwikkeling van de portefeuille wordt nauwlettend gevolgd. Wereldhave waardeert haar vastgoed tegen marktwaarde, kosten koper. De gehele portefeuille wordt ieder kwartaal getaxeerd. Externe taxaties door onafhankelijke taxateurs vinden plaats per 30 juni en 31 december. In beginsel wordt de portefeuille in elk land door twee verschillende taxateurs gewaardeerd. Intern wordt de gehele portefeuille per 31 maart en 30 september gewaardeerd. Op kwartaalbasis wordt een stress test uitgevoerd om de impact van een eventuele waardedaling voor de bankenconvenanten te beoordelen. Met haar solide vermogensverhoudingen is Wereldhave goed in staat eventuele waardedalingen van het vastgoed op te vangen. Een wijziging van het gemiddelde aanvangsrendement met 0,25% heeft een effect van € 95,8 mln op het eigen vermogen (€ 4,42 per aandeel). Een daling van de geschatte markthuur met 5% bij gelijkblijvende yields heeft een negatief effect op het eigen vermogen van € 175,4 mln (€ 8,09 per aandeel).

Financieel

Wijzigingen van de koersen van GBP en USD kunnen leiden tot een wijziging van het resultaat en de waarde van de beleggingen buiten het eurogebied. Dat effect wordt beperkt door financiering in de desbetreffende valuta en afdekking met valutaswaps en forward transacties. Wereldhave gaat ervan uit dat de landen waarin Wereldhave in het eurogebied belegt, binnen de euro zullen blijven.

Het dekkingsbeleid wordt vastgesteld door de Directie. Koersontwikkelingen worden continu gevolgd. Het valutarisico op de waarde van de portefeuille wordt gedeeltelijk afgedekt. De risico's van lagere koersen op het direct resultaat worden niet afgedekt, anders dan met financiering in lokale valuta. Leidraad voor het dekken van het USD en GBP risico op de waarde van de vastgoedportefeuille is een dekkingspercentage van 50% met een bandbreedte van 40% tot 70%. Eind 2011 was de USD voor 54% (2010: 45%) afgedekt en de GBP voor 58% (2010: 70%). Een wijziging van de ultimokoersen met 5% heeft een effect van € 29,6 mln op het eigen vermogen en € 1,36 op de intrinsieke waarde per aandeel. Een wijziging van de gemiddelde koersen met 5% leidt tot een wijziging van € 2,0 mln op het directe resultaat (€ 0,09 per aandeel).

Renteontwikkelingen kunnen van invloed zijn op het resultaat, het rendement en de waarde van het vastgoed. Het rentebeleid wordt door de Directie vastgesteld.

Van het rentedragend vreemd vermogen van € 1.289,1 mln per 31 december 2011, was 58% tegen variabele rente geleend. Inflatiecijfers, in samenhang met zowel rentevoeten als valutakoersen, maken onderdeel uit van de management-informatie en de door de Directie vastgestelde parameters voor de toekomstverwachting, die worden gehanteerd bij de vaststelling van het beleid. Wereldhave beschikt over renteconsolidatiemogelijkheden in de vorm van renteswaps en trekkingen op gecommiteerde faciliteiten en houdt solide vermogensverhoudingen aan. Derivaten worden uitsluitend ingezet in combinatie met de onderliggende leningen-portefeuille. Met een schuldgraad ultimo 2011 van 41% behoort Wereldhave tot de meest solide gefinancierde Europese beursgenoteerde vastgoedfondsen. Een wijziging van de geldmarktrente met 0,5% heeft een effect van € 3,7 mln op het direct resultaat en het eigen vermogen (€ 0,17 per aandeel).

Overige risico's

Operationeel

Het debiteurenrisico is het risico van het in gebreke blijven van een contractpartij op betalingen aan Wereldhave. Indien 10% van de debiteuren in gebreke zou blijven, dan zou dit het direct resultaat met € 1,0 mln (€ 0,05 per aandeel) negatief beïnvloeden. Indien 1% van de huur niet wordt betaald, is het effect op de huuropbrengsten € -2,1 mln (€ 0,10 per aandeel). Wereldhave houdt maandelijks via een on-line applicatie toezicht op de uitstaande vorderingen en beoordeelt maandelijks de toereikendheid van de voorziening dubieuze debiteuren. Daarnaast is in de standaard huurvoorwaarden opgenomen dat huur vooraf moet worden betaald en wordt van iedere huurder vooraf bij aangaan van een nieuw huurcontract de kredietwaardigheid beoordeeld. Het risico wordt verder beperkt door van huurders verkregen zekerheden zoals bankgaranties.



Winkelcentrum Belle-Ile, Luik, België

Ontwikkelingsrisico

Het risico dat de uiteindelijke projectkosten afwijken van het oorspronkelijke budget wordt beheerst met heldere budgettering en intensief projectmanagement. Daarnaast streeft Wereldhave ernaar zelf te kunnen bepalen of en wanneer wordt gestart met de verschillende projectfasen. Realisatie- en afnameverplichtingen worden alleen op uitdrukkelijk besluit van de Directie aangegaan.

Financieel

Het herfinancieringsrisico betreft het risico dat kredietovereenkomsten niet of slechts tegen minder gunstige voorwaarden kunnen worden verlengd. Dit risico wordt beperkt door het hanteren van solide vermogensverhoudingen, het onderhouden van relaties met diverse internationale banken en het beschikbaar houden van voldoende kredietfaciliteiten (gecommitteerd en ongecommitteerd). Bovendien hanteert Wereldhave een verscheidenheid aan financieringsinstrumenten, waarbij zowel de geldmarkt als de kapitaalmarkt worden betreden. Het management beoordeelt de cashflow forecasts en de daaruit voortvloeiende financieringsbenodigdheden op een reguliere basis.

Aan financiële transacties zoals rente- en valutaswaps zijn risico's verbonden. Het gebruik van financiële instrumenten wordt beperkt tot het dekken van onderliggende transacties of posities. Alleen financiële instellingen met een "investment grade" kredietbeoordeling komen als wederpartij in aanmerking. Financiële transacties worden slechts met voorafgaande toestemming van de Directie aangegaan.

Strategisch

Voor het behoud van de fiscale status dient aan de wettelijke vereisten te worden voldaan. Het behoud van de status heeft de voortdurende aandacht van de Directie. De uitdelingsverplichting en de financieringslimieten worden periodiek en ad hoc bij herfinanciering, investeringen en opmaking van het dividendvoorstel berekend respectievelijk bepaald. Gedurende 2011 heeft Wereldhave voldaan aan de vereisten die verbonden zijn aan de fiscale status van beleggingsinstelling.

Het aanpassen van de geografische- en activiteitsverspreiding door betreding van landen, markten of activiteiten waarin Wereldhave niet eerder actief was, dan wel het aanpassen van de bestaande mix, gaat gepaard met risico's. Het kunnen beschikken over een eigen lokale managementmaatschappij is een voorwaarde voor het betreden van nieuwe landen, ook met het oog op vereiste kennis van lokale regelgeving en cultuur. In de lokale managementmaatschappijen van Wereldhave werken medewerkers die afkomstig zijn uit het betrokken land, een gedegen kennis van de markt hebben, beschikken over een sterk netwerk en verweven zijn met de lokale cultuur.

Risicobeheersing

De Directie is verantwoordelijk voor de opzet, implementatie en werking van de op de bedrijfsactiviteiten van Wereldhave afgestemde interne risicobeheersings- en controlesystemen. De Directie is zich er van bewust dat geen enkel risicobeheersings- en controlesysteem kan voorzien in een absolute garantie voor wat betreft het behalen van ondernemingsdoelstellingen en het voorkomen van wezenlijke fouten, verliezen, fraude of het schenden van wet- of regelgeving.

De instrumenten ten behoeve van interne controle en beheersing van risico's worden gevormd door de toegesneden administratieve organisatie, het jaarlijks door de Directie op te stellen en door de Raad van Commissarissen goed te keuren beleggingsplan, de Business Integrity Policy en de Code of Ethics. Alle medewerkers hebben in 2011 een verklaring ondertekend dat zij in het afgelopen jaar de code hebben nageleefd en dat ook in het erop volgende jaar zullen blijven doen. Wereldhave beschikt over een regeling voor waarschuwing bij misstanden. De integriteitsgevoelige functies zijn geïnventariseerd. Voor het aannemen van medewerkers op dergelijke posities gelden bijzondere procedures.

Wereldhave heeft een voor haar geëigende administratieve organisatie opgezet waarin de interne controle is verankerd. De bedrijfsprocessen zijn gedocumenteerd in een database die online beschikbaar is voor alle medewerkers. Met het systeem wordt niet alleen de continuïteit van de bedrijfsprocessen geborgd, maar wordt ook de binnen het bedrijf aanwezige kennis vastgelegd en gedeeld. De bedrijfsprocessen zijn voorts uitgewerkt in taakomschrijvingen per functie. Het stelsel van Administratieve Organisatie/Interne Controle is gebaseerd op een zover mogelijk doorgevoerde functiescheiding. Dit stelsel bevat mede een geautomatiseerd informatiesysteem waarvan de toegang is gebaseerd op de taakomschrijvingen. Zowel opdrachtverstrekking als betaling geschieden op basis van het 4-ogen principe. De Directeuren van Wereldhave N.V. zijn tevens directeur van de lokale onroerend goed houdstermaatschappijen. Dit waarborgt dat lokaal geen vastgoedtransacties kunnen worden aangegaan die niet uitdrukkelijk door de Directie van Wereldhave N.V. zijn goedgekeurd.

Jaarlijks worden door de afdeling Group Control beoordelingen uitgevoerd van alle landenorganisaties, waarbij de Administratieve Organisatie en de Interne Controle wordt beoordeeld. De beoordelingsverslagen worden voorgelegd aan de Auditcommissie en de Raad van Commissarissen en eventuele aandachtspunten voor het management worden gedurende het jaar afgehandeld.

Wereldhave hanteert strakke procedures voor de periodieke samenstelling van kwartaal- en jaarcijfers op basis van de vastgestelde grondslagen. De interne managementrapportages zijn gericht op directe signalering van ontwikkelingen in de waarde van beleggingen en in het resultaat per aandeel. Daarbij wordt gebruik gemaakt van elektronische gegevensverwerking binnen een geautomatiseerd geïntegreerd centraal informatiesysteem waarmee alle binnenlandse en buitenlandse bedrijfsonderdelen rechtstreeks zijn verbonden.

Wereldhave beoogt de betrouwbaarheid en continuïteit van de automatiseringsorganisatie en geautomatiseerde gegevensverwerking te garanderen met een stelsel van preventieve en repressieve maatregelen. Dit stelsel is gericht op het waarborgen van de integriteit, exclusiviteit, beschikbaarheid en controleerbaarheid van de automatische gegevensverwerking en -opslag. Dagelijks worden back-ups vervaardigd van de databestanden. De back-up bestanden worden wekelijks extern opgeslagen in een kluis.

De Directie heeft de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen beoordeeld. De uitkomsten van deze beoordeling en eventuele significante wijzigingen zijn besproken met de Auditcommissie en Raad van Commissarissen, tegelijk met de strategie en de risico's. De beoordeling bevat geen constatering op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de administratieve organisatie en interne controle niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financiële toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving.

Bestuursverklaring

De Directie van Wereldhave N.V. verklaart:

1. dat op basis van de uitgevoerde beoordeling en rekening houdend met de aanbeveling van de Monitoringcommissie Corporate Governance dienaangaande, de interne risicobeheersings- en controlesystemen van Wereldhave N.V. in opzet adequaat zijn en een redelijke mate van zekerheid verschaffen dat de financiële verslaglegging zoals opgenomen in dit jaarverslag geen onjuistheden van materieel belang bevat. De Directie heeft geen aanwijzingen dat dit risicobeheersings- en controlesysteem niet overeenkomstig de beschrijving zou hebben gefunctioneerd, noch dat deze in het lopende jaar niet naar behoren zou functioneren.
2. dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de verplichtingen, de financiële positie en het resultaat van Wereldhave N.V. en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en
3. dat het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van Wereldhave N.V. en van de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in haar jaarrekening zijn opgenomen; en
4. dat in dit jaarverslag de wezenlijke risico's zijn beschreven waarmee Wereldhave en de met haar verbonden ondernemingen worden geconfronteerd.

Beloningsbeleid

Het remuneratierapport van Wereldhave wordt jaarlijks ter goedkeuring aan de aandeelhouders voorgelegd. De vaste jaarlijkse beloning van de Directie bedroeg in 2011 € 381.000 voor de heer Pars en € 335.280 voor de heer Anbeek. De variabele beloning is vooral gebaseerd op de (voortschrijdend gemiddelde) stijging van het direct resultaat per aandeel en voorziet in een korte termijn beloning naar keuze in aandelen of contanten en een lange termijn beloning uitsluitend in aandelen. Daarbij wordt een voorwaardelijkheidsperiode gehanteerd van drie jaar. De regeling bevat een claw back clause, waarbij beloningen die zijn gebaseerd op onjuiste gegevensverschaffing achteraf kunnen worden gecorrigeerd en een ontslagvergoeding die is gemaximeerd op één jaarsalaris. De at target uitkering bedraagt 50% van het overeengekomen vaste jaarsalaris, terwijl de maximum variabele beloning is gesteld op 85% van een jaarsalaris.

Aangezien het directe resultaat over het jaar 2011 ten opzichte van 2010 niet is gestegen, wordt over het jaar 2011 uitsluitend een variabele beloning toegekend van 15% van het vaste salaris in verband met de behaalde persoonlijke doelstellingen. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld de grondslag voor de variabele beloning te wijzigen. De hoogte van de regeling blijft ongewijzigd. Verwezen wordt naar het verslag van de Raad van Commissarissen op pagina 8 en het remuneratierapport dat op de website is geplaatst.

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) wordt gehouden op 23 april 2012. Wereldhave kent gewone aandelen, preferente aandelen en prioriteitsaandelen A en B, elk met een nominale waarde van € 10. Op 31 december 2011 stonden 21.679.608 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen A uit; er stonden geen prioriteitsaandelen B en preferente aandelen uit.

De registratiedatum voor de AVA is 26 maart 2012, de oproeping verschijnt op 12 maart 2012. Voor uitgebreide informatie wordt verwezen naar de agenda en de oproeping voor de vergadering.

Verzoeken van kapitaalverschaffers, die alleen of gezamenlijk 1 procent van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigen, om onderwerpen op de agenda van de AVA te plaatsen worden gehonoreerd, indien deze tenminste 60 dagen voor de datum van de vergadering bij de Directie of de Raad van Commissarissen zijn ingediend, tenzij er naar het oordeel van de Raad van Commissarissen en de Directie zwaarwichtige belangen van de vennootschap zijn die zich tegen het opnemen in de agenda verzetten. De behandeling in de Algemene

Vergadering dient geen afbreuk te doen aan het ordelijk verloop van de vergadering. Van het verhandelde ter vergadering worden door de secretaris van de vennootschap notulen opgesteld. De notulen worden getekend door de Voorzitter der vergadering en door de secretaris. In beginsel worden de notulen binnen één maand na de vergadering gepubliceerd op de website van Wereldhave en worden de notulen op verzoek kosteloos per post toegezonden.

Een aantal besluiten van de AVA is onderworpen aan de goedkeuring van- of een voordracht door de vergadering van houders van prioriteitsaandelen. De 10 uitstaande prioriteitsaandelen A worden gehouden door de Stichting tot het houden van prioriteitsaandelen van de naamloze vennootschap: 'Wereldhave N.V.' Het bestuur van de stichting wordt gevormd door de leden van de Directie en de leden van de Raad van Commissarissen. Naast de winstrechten zijn de vaststelling van het aantal directeuren en commissarissen van de vennootschap en het kunnen opmaken van een bindende voordracht voor hun benoeming de belangrijkste rechten verbonden aan de prioriteitsaandelen. Tot ontslag of schorsing, anders dan met instemming van de houders van de prioriteitsaandelen, kan door de AVA slechts worden besloten met tweederde der uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend meer dan de helft van het geplaatste kapitaal. Wijziging van de statuten geschiedt op voorstel van de vergadering van prioriteitsaandelen, bij besluit van de AVA dat met volstrekte meerderheid is genomen (artikel 35 van de statuten).

Directie

De Directie van Wereldhave wordt gevormd door de heer J. Pars (voorzitter) en de heer D.J. Anbeek. Het besturen en leiden van Wereldhave N.V. en dochterondernemingen is de gezamenlijke verantwoordelijkheid van de leden van de Directie. Deze taak wordt uitgeoefend met inachtneming van het jaarlijks voor de onderneming opgestelde en door de Raad van Commissarissen vastgestelde beleggingsplan en de daarvan afgeleide deelplannen.

De heer Pars richt zich op de landen België, Verenigd Koninkrijk en Verenigde Staten en de afdelingen Investor relations, Secretariaat, Personeelszaken, Marktanalyse en Bouwzaken. De heer Anbeek heeft de landen Nederland, Finland, Frankrijk en Spanje in zijn portefeuille en de afdelingen Control & administratie, Treasury, Fiscale zaken en ICT.

De Directie streeft naar consensus in de besluitvorming. Indien over belangrijke besluiten binnen de Directie geen overeenstemming kan worden bereikt, zullen de betreffende onderwerpen door de Directie worden ingebracht in het overleg met de Raad van Commissarissen. Nadere regelgeving omtrent de besluitvorming is neergelegd in het Reglement Directie Wereldhave N.V. dat te raadplegen is op www.wereldhave.com.

De Directie wordt benoemd en ontslagen door de AVA, op voordracht van de vergadering van houders van prioriteitsaandelen. De Directie wordt door de AVA benoemd voor een periode van vier jaar. In de arbeidsovereenkomsten is vastgelegd dat de maximale vergoeding bij tussentijdse beëindiging 1 jaarsalaris bedraagt.

Bezoldiging van de Directie geschiedt volgens de beleidslijnen die zijn vastgesteld in het remuneratierapport.

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Wereldhave N.V. wordt gevormd door de heren Ir. J.A.P. van Oosten (voorzitter), Drs. F.Th.J. Arp RA, Prof. Dr. P.H.J. Essers en Drs. H.J. van Everdingen. De Raad van Commissarissen heeft tot taak het houden van toezicht op het beleid van de Directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De Raad heeft zowel een toezichthoudende als een adviserende rol en richt zich daarbij op het belang van de vennootschap, de onderneming en al haar aandeelhouders. De Raad van Commissarissen fungeert als een college met een gezamenlijke verantwoordelijkheid zonder mandaat en onafhankelijk van de bij de vennootschap betrokken deelbelangen.

De Raad vergadert volgens een vast vergaderschema, tenminste zes maal per jaar. Eén van deze vergaderingen is gewijd aan het bespreken – buiten aanwezigheid van de Directie – van het eigen functioneren van de Raad, de relatie tot de Directie en de samenstelling, beoordeling en beloning van de Directie. Het functioneren van de Raad van Commissarissen wordt beoordeeld aan de hand van vooraf door de Commissarissen ingevulde vragenlijsten. De Raad van Commissarissen wordt ondersteund door de secretaris van de vennootschap.



De voorzitter van de Raad van Commissarissen heeft als specifieke taken, de communicatie met de Directie, het leiden van de algemene vergadering van aandeelhouders, het voeren van overleg met de eventuele door de Raad van Commissarissen ingeschakelde adviseurs, consultatie van bestuursleden van de Prioriteit voorafgaande aan de indiening van een voorstel tot herbenoeming van leden van de Raad van Commissarissen en het bespreken met de leden van de Directie van de uitkomst van de jaarlijkse evaluatie van het functioneren van de Directie door de Raad van Commissarissen. Daarnaast heeft de voorzitter een initiërende functie met betrekking tot selectie, (her)benoeming en beoordeling van leden van de Raad van Commissarissen en de Directie, de benoeming van een Vice Voorzitter van de Raad van Commissarissen, honoreringsvraagstukken, contacten/communicatie met externe adviseurs, waaronder met name de externe accountant, een en ander ter voorbereiding van de bespreking van deze onderwerpen in de plenaire vergadering van de Raad van Commissarissen respectievelijk de Prioriteit. Daarnaast ziet de voorzitter erop toe dat de leden van de Raad van Commissarissen hun introductie- en opleidings- of trainingsprogramma volgen, de leden van de Raad van Commissarissen tijdig alle informatie ontvangen die nodig is voor de goede uitoefening van hun taak en dat voldoende tijd bestaat voor de beraadslaging en besluitvorming door de Raad van Commissarissen.

De leden van de Raad van Commissarissen worden benoemd en ontslagen door de AVA, op voordracht van de vergadering van houders van prioriteitsaandelen. De vergoeding van Commissarissen is in 2010 vastgesteld door de AVA en wordt jaarlijks geïndexeerd. De vergoeding bedraagt in 2012 € 29.952 per jaar voor leden van de Raad en € 44.840 per jaar voor de Voorzitter. Naast de reguliere beloning wordt een jaarlijkse vaste vergoeding van € 4.104 toegekend aan de voorzitter van een commissie en een vergoeding van € 3.078 aan leden van een commissie.

De leden van de Raad van Commissarissen zijn onafhankelijk ten opzichte van elkaar, de Directie en welk deelbelang dan ook. In het reglement van de Raad van Commissarissen is vastgelegd dat de maximale zittingsduur totaal 8 jaar bedraagt, tenzij zwaarwegende (en uitdrukkelijk te motiveren) belangen een langere termijn rechtvaardigen. Deze termijn is stringenter dan de Code voorschrijft. Een (her)benoemingsvoorstel aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal worden gemotiveerd. Gaat het om een herbenoeming, dan wordt daarbij rekening gehouden met de wijze waarop de kandidaat zijn taak als commissaris heeft vervuld.

De Auditcommissie van de Raad van Commissarissen bestaat uit de heren Drs. F.Th.J. Arp RA (voorzitter) en Prof. Dr. P.H.J. Essers. De Auditcommissie heeft in 2011 drie keer vergaderd in het bijzijn van de accountant, waarbij het accountantsverslag 2010, de management letter 2011, de interne beoordelingsverslagen van de landenorganisaties en de compliance binnen Wereldhave werden besproken. Voorts heeft de Auditcommissie buiten aanwezigheid van de Directie vergaderd met de accountant.

Er zijn in het verslagjaar geen zakelijke transacties geweest met leden van de Raad waarbij tegenstrijdige belangen een rol hebben kunnen spelen. Elke zakelijke transactie tussen de vennootschap en leden van de Raad zal in het jaarverslag worden vermeld. De profielschets en het Reglement van de Raad van Commissarissen, het rooster van aftreden van leden van de Raad en het Directiereglement worden gepubliceerd op de website van Wereldhave en worden op aanvraag kosteloos toegezonden.

Bescherming

Bij wijze van bescherming bestaat de mogelijkheid tot het plaatsen van preferente aandelen en prioriteitsaandelen B. Al deze aandelen luiden op naam. Voor de preferente aandelen en prioriteitsaandelen B geldt een volstortplicht van 25%. De statuten voorzien in de uitgifte van preferente en prioriteitsaandelen tot ten hoogste 50% van het geplaatste gewone aandelenkapitaal.

De 'Stichting tot het houden van Preferente en Prioriteitsaandelen B Wereldhave' heeft volgens artikel 2 lid 1 van haar statuten ten doel het behartigen van de belangen van Wereldhave, van de met haar verbonden onderneming en van alle daarbij betrokkenen, waarbij de stichting onder meer in aanmerking neemt het behoud van de zelfstandigheid, de continuïteit en de identiteit van de vennootschap en de onderneming. Het bestuur van de Stichting wordt gevormd door de heren Drs. P. Bouw (Voorzitter), Prof. Mr. M.W. den Boogert en Drs. P.C. Neervoort. De stichting houdt thans geen aandelen in Wereldhave N.V.

Met de stichting is overeengekomen dat deze preferente en/of prioriteitsaandelen B zal nemen indien Wereldhave N.V. dat verzoekt en tevens naar het oordeel van Wereldhave N.V. sprake is van een situatie waarin een belangrijke invloed in handen zou (dreigen te) komen van (rechts)personen die mogelijk buiten de directie om de zeggenschap over de vennootschap wensen te verwerven, zonder dat er waarborgen zijn voor de zelfstandigheid en de continuïteit van Wereldhave en de met haar verbonden onderneming en zonder dat voor de belangen van de werknemers en de overige aandeelhouders en anderen die bij Wereldhave en de met haar verbonden onderneming betrokken zijn, kan worden gewaakt, of zonder dat een overnamebod de werkelijke waarde van de aandelen Wereldhave reflecteert, of wanneer door uitoefening van zeggenschap wordt beoogd het door directie en commissarissen vastgestelde strategische beleid te wijzigen of te doorkruisen.

Met de stichting is overeengekomen dat de stichting zes maanden na plaatsing van de preferente en/of prioriteitsaandelen B de vennootschap kan verzoeken de aandelen in te trekken dan wel in te kopen. Daarenboven heeft Wereldhave N.V. zich jegens de stichting verplicht om uiterlijk achttien maanden na de dag waarop de preferente en/of prioriteitsaandelen B zijn geplaatst een algemene vergadering bijeen te roepen waarop inkoop dan wel intrekking van de betreffende aandelen zal worden geagendeerd. Deze afspraken brengen mee dat de plaatsing van preferente en/of prioriteitsaandelen B bij de stichting bedoeld is als een tijdelijke beschermingsmaatregel.

Klachtenregeling

Klachten ten aanzien van de financiële verslaggeving, interne risicobeheersing, controlesystemen en de audit moeten worden ingediend bij de secretaris der vennootschap, die de Raad van Commissarissen hierover zal informeren. De secretaris draagt zorg voor de registratie van klachten. Hij zal de klager de ontvangst van de klacht bevestigen en daarbij aangeven binnen welke termijn naar verwachting een besluit op de klacht genomen zal worden. De Raad van Commissarissen zal uiterlijk binnen 12 weken na ontvangst van de klacht zijn beslissing aan de klager kenbaar maken. Er zijn in 2011 geen klachten ingediend.



Transacties met direct belanghebbenden

De leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie van Wereldhave N.V. hadden gedurende het boekjaar 2011 evenals in voorgaande jaren geen persoonlijk belang bij beleggingen van de vennootschap. Er zijn in het verslagjaar geen zakelijke transacties geweest met leden van de Directie waarbij tegenstrijdige belangen een rol hebben kunnen spelen. In het verslagjaar is één huurovereenkomst gesloten waarbij een extern bestuurder van een lokale Wereldhave vennootschap een conflicterend belang heeft. De Directie heeft de transactie gemeld bij de Raad van Commissarissen en de marktconformiteit van de transactie is door derden getoetst, waarbij geen bijzonderheden zijn geconstateerd. Er zijn in het verslagjaar geen andere zakelijke transacties geweest waarbij tegenstrijdige belangen een rol hebben kunnen spelen. Elke zakelijke transactie tussen de vennootschap en leden van de Directie zal in het jaarverslag worden vermeld.

Accountant

De Directie legt jaarlijks een budget voor de bezoldiging van de accountant ter goedkeuring voor aan de Raad van Commissarissen. In februari 2012 is een grondige beoordeling gemaakt van het functioneren van de accountant. De evaluatie is met de Raad van Commissarissen besproken. De Raad van Commissarissen stelt aan de Algemene vergadering voor om PricewaterhouseCoopers te benoemen voor het boekjaar 2012.

De accountant is aanwezig in de vergadering van de Raad van Commissarissen en de Directie waarin de jaarcijfers worden besproken en vastgesteld. De persberichten met de kwartaal-, halfjaar- en de jaarcijfers worden tenminste twee dagen voor publicatie in concept aan de accountant toegezonden. De aandeelhoudersvergadering heeft het recht de accountant te bevragen over zijn verklaring omtrent de getrouwheid van de jaarrekening. De accountant is bevoegd hierover het woord te voeren in de vergadering.

Investor relations

Vragen over het aandeel Wereldhave kunnen worden gesteld via www.wereldhave.com. Op deze website zijn tevens de meest recente PowerPoint slide shows te vinden met de aan beleggers en analisten te geven presentaties. Het jaarverslag en het halfjaarbericht worden op verzoek kosteloos in gedrukte vorm toegezonden, persberichten op verzoek via e-mail. Het jaarverslag, halfjaarbericht, kwartaalberichten en eventuele tussentijdse persberichten zijn tevens te vinden op de website.

Resultaten uitgesplitst in direct en indirect resultaat

(bedragen x € 1.000)

	Toel.	2011	2010
Bruto huuropbrengsten	27	208.237	205.673
Doorberekende servicekosten		<u>30.547</u>	<u>26.527</u>
Totaal opbrengsten		238.784	232.200
Service- en operationele kosten		-/- 33.555	-/- 29.903
Exploitatiekosten	28	<u>-/- 41.674</u>	<u>-/- 42.124</u>
		<u>-/- 75.229</u>	<u>-/- 72.027</u>
Netto huuropbrengsten		163.555	160.173
Waarderingsresultaten	29	-/- 51.412	-/- 14.096
Vervreemdingsresultaten	30	-/- 4.097	2.468
Beheerkosten	31	-/- 15.982	-/- 14.979
Overige baten en lasten	32	<u>1.787</u>	<u>258</u>
Operationeel resultaat		93.851	133.824
Interestlasten		-/- 39.502	-/- 30.250
Interestbaten		<u>471</u>	<u>338</u>
Netto interest	33	-/- 39.031	-/- 29.912
Overige financiële baten en lasten	34	<u>-/- 3.717</u>	<u>-/- 2.596</u>
Resultaat vóór belastingen		51.103	101.316
Belastingen over het resultaat	35	<u>11.887</u>	<u>-/- 6.181</u>
Resultaat		<u>62.990</u>	<u>95.135</u>
Resultaatverdeling			
Aandeelhouders		51.301	88.673
Minderheidsbelangen		<u>11.689</u>	<u>6.462</u>
Resultaat		<u>62.990</u>	<u>95.135</u>
Resultaat per aandeel (x € 1)	36	2,38	4,15
Verwaterd resultaat per aandeel (x € 1)	36	2,38	3,95

Direct en indirect resultaat

Wereldhave maakt in het resultaat onderscheid tussen direct en indirect resultaat, omdat dit een beter inzicht verschaft in de samenstelling van het resultaat. Het direct resultaat bestaat uit de netto huuropbrengsten, beheerkosten, overige baten en lasten, financiële baten en lasten (niet zijnde koersverschillen, de oprenting van de reële waarde van het conversierecht op converteerbare obligaties, betaalde premies op ingekochte rentedragende schulden en actuariële winsten en verliezen uit hoofde van pensioenregelingen) en belastingen over het directe resultaat. Het indirect resultaat omvat waarderingsresultaten, koersverschillen die opgenomen zijn in de overige financiële baten en lasten, de reële waarde van het conversierecht op converteerbare obligaties, de mutaties in de latente belastingverplichtingen en actuariële winsten en verliezen uit hoofde van pensioenregelingen.

Het direct resultaat per aandeel is hetzelfde als het EPRA resultaat per aandeel.

	2011		2010	
	direct resultaat	indirect resultaat	direct resultaat	indirect resultaat
Bruto huuropbrengsten	208.237		205.673	
Doorberekende servicekosten	30.547		26.527	
Totaal opbrengsten	238.784		232.200	
Service- en operationele kosten	-/- 33.555		-/- 29.903	
Exploitatiekosten	-/- 41.674		-/- 42.124	
	-/- 75.229		-/- 72.027	
Netto huuropbrengsten	163.555		160.173	
Waarderingsresultaten		-/- 51.412		-/- 14.096
Vervreemdingsresultaten		-/- 4.097		2.468
Beheerkosten	-/- 15.982		-/- 14.979	
Overige baten en lasten	1.770	17	869	-/- 611
Operationeel resultaat	149.343	-/- 55.492	146.063	-/- 12.239
Interestlasten	-/- 35.087	-/- 4.415	-/- 26.882	-/- 3.368
Interestbaten	471		338	
Netto interest	-/- 34.616	-/- 4.415	-/- 26.544	-/- 3.368
Overige financiële baten en lasten		-/- 3.717		-/- 2.596
Resultaat vóór belastingen	114.727	-/- 63.624	119.519	-/- 18.203
Belastingen over het resultaat	-/- 1.302	13.189	-/- 3.615	-/- 2.566
Resultaat	113.425	-/- 50.435	115.904	-/- 20.769
<u>Resultaatverdeling</u>				
Aandeelhouders	106.419	-/- 55.118	109.001	-/- 20.328
Minderheidsbelangen	7.006	4.683	6.903	-/- 441
Resultaat	113.425	-/- 50.435	115.904	-/- 20.769
Resultaat per aandeel (x € 1)	4,93	-/- 2,55	5,10	-/- 0,95
Verwaterd resultaat per aandeel (x € 1)	4,93	-/- 2,55	4,58	-/- 0,63

EPRA BPR grafieken en tabellen

Onroerend goed in exploitatie - huurgegevens

(x € 1.000)

	Bruto huur- inkomsten	Netto huur- inkomsten	Verhuurbaar oppervlak (m ²)	Jaarlijkse contracthuur	Geschatte markthuur	EPRA leegstand
	over deze periode	over deze periode	periode einde	periode einde	periode einde	periode einde
België	26.344	24.573	148.748	26.958	28.236	6,9%
Finland	30.048	28.624	94.546	24.917	29.047	3,5%
Frankrijk	12.665	12.170	48.492	12.869	12.858	1,9%
Spanje	9.502	7.579	86.856	9.230	11.198	23,1%
Nederland	43.967	38.571	216.009	40.083	40.986	4,4%
Verenigd Koninkrijk	20.927	18.933	114.984	30.163	32.383	0,9%
Verenigde Staten	64.784	33.105	250.693	65.372	72.165	16,1%
Totale portefeuille	208.237	163.555	960.328	209.592	226.873	8,6%

Onroerend goed in exploitatie - waarderingsgegevens

(x € mln)

	Marktwaaarde van vastgoed	Mutatie in waardering gedurende het jaar	Mutatie in %
België	399,7	4,3	1,1%
Finland	457,0	0,4	0,1%
Frankrijk	192,5	10,2	5,6%
Spanje	136,1	-/- 5,7	-/- 4,0%
Nederland	569,2	-/- 1,7	-/- 0,3%
Verenigd Koninkrijk	419,5	4,9	1,2%
Verenigde Staten	701,0	-/- 25,9	-/- 3,6%
Totale portefeuille	2.875,0	-/- 13,5	-/- 0,5%
IFRS aanpassingen	-/- 12,5	-/- 13,0	
	2.862,5	-/- 26,5	-/- 0,9%

66

Onroerend goed in exploitatie - huurcontractgegevens

(x € 1.000)

	Gemiddelde looptijd huur		Huurstroom van huren aflopend in:		
	Tot opzeg- mogelijkheid	Tot afloop contract	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3-5
België	2,4	4,7	8.640	6.623	9.635
Finland	3,4	3,4	8.586	3.443	6.454
Frankrijk	6,0	6,7	177	1.422	1.835
Spanje	2,0	3,7	3.611	2.180	3.323
Nederland	3,0	3,4	5.026	5.529	19.001
Verenigd Koninkrijk	7,5	8,5	4.406	2.624	11.615
Verenigde Staten	5,6	6,4	6.022	6.575	12.703
Totale portefeuille	4,6	5,5	36.468	28.396	64.566

Onroerend goed in exploitatie – like-for-like netto huurinkomsten

(x € 1.000)

Netto huurinkomsten 2011

	Vastgoed in eigendom gedurende 2 jaar	Aankopen	Verkopen	Ontwikkelings- projecten	Koers- verschillen	Totale netto huur- inkomsten
België	23.634	777	-/- 13	175		24.573
Finland	25.703		2.921			28.624
Frankrijk	12.170					12.170
Spanje	7.579					7.579
Nederland	19.996	15.406	3.170			38.572
Verenigd Koninkrijk	7.362	6.885	4.686			18.933
Verenigde Staten	32.471		1.243	-/- 610		33.104
Totale portefeuille	128.915	23.068	12.007	-/- 435	-	163.555

Netto - like-for-like - huurgroei 0,9%

Netto huurinkomsten 2010

	Vastgoed in eigendom gedurende 2 jaar	Aankopen	Verkopen	Ontwikkelings- projecten	Koers- verschillen	Totale netto huur- inkomsten
België	23.518	8				23.526
Finland	25.893		3.526			29.419
Frankrijk	8.357					8.357
Spanje	8.677					8.677
Nederland	20.258	11.611	6.340			38.209
Verenigd Koninkrijk	7.651		7.944	332	191	16.118
Verenigde Staten	33.361		1.040	-/- 140	1.606	35.867
Totale portefeuille	127.715	11.619	18.850	192	1.797	160.173

Berekening EPRA 'triple NAV' per aandeel

31 december 2011

31 december 2010

Eigen vermogen per aandeel	73,44	75,12
Effect van conversie	-/- 0,01	0,97
Aanpassing reële waarde derivaten	-/- 0,94	-/- 0,12
Aanpassing latente belastingen	3,98	4,38
Aanpassing goodwill	-/- 0,07	-/- 0,06
EPRA netto vermogen per aandeel	76,40	80,29
Reële waarde van derivaten	0,94	0,12
Reële waarde van rentedragende schulden	0,30	-/- 1,74
Reële waarde van latente belastingen	-/- 2,39	-/- 2,63
EPRA 'triple NAV' per aandeel	75,25	76,04

Onroerend goed in exploitatie per 31 december 2011

(alleen objecten met een reële waarde boven € 5 mln zijn afzonderlijk vermeld)

locatie	retail m ² v.v.o.	kantoren m ² v.v.o.	overig m ² v.v.o.	parkeer- plaatsen aantal	jaar van aankoop	jaar van bouw of renovatie	jaarhuur 31/12/2011 (x € 1 mln)
België *)							
Retailportefeuille							
Luik							
Quai des Vennes 1	30.252			2.200	1994	1994	10,0
Nijvel							
Chaussée de Mons 18	16.195			802	1984	1995	3,1
Doornik							
Boulevard Walter de Marvis 22	15.540			1.260	1988	1996	2,9
Waterloo							
Chaussée de Bruxelles 193-195	3.122				2010	1967	0,8
	65.109						16,8

Overig							
Brussel							
Boulevard Bischoffsheim 1-8		12.666		150	1988	2002	2,4
Medialaan 28, Vilvoorde		13.018		305	1998	2002	1,9
Boulevard Bischoffsheim 22-25		5.230		64	1990	1990	0,9
Medialaan 30, Vilvoorde		5.650		178	1999	2001	0,8
Medialaan 32, Vilvoorde		4.027		123	1999	2001	0,6
Antwerpen							
Roderveldlaan 3-4-5, Berchem		17.011		316	1999	2001	2,3
Berchemstadionstraat 76-78, Berchem		11.400		217	1999	2002	1,5
Roderveldlaan 1-2, Berchem		11.560		238	1999	2001	1,4
objecten < € 5 mln		3.077		82			0,4
	65.109	83.639					29,0

Finland

Retailportefeuille

Helsinki

Itäkeskus	85.009	9.537		3.000	2002	2001	27,9
	85.009	9.537					27,9

Frankrijk

Kantorenportefeuille

Parijs en omgeving

45-49 Rue Kléber, Levallois-Perret		19.660		350	1999	1999	8,6
Avenue Jules Rimet, Saint-Denis		10.993		121	1999	2001	2,9
		30.653					11,5

Overig

Duinkerken

Quai des Fusiliers Marins	17.839			600	1999	1999	1,6
	17.839	30.653					13,1

locatie	retail m ² v.v.o.	kantoren m ² v.v.o.	overig m ² v.v.o.	parkeer- plaatsen aantal	jaar van aankoop	jaar van bouw of renovatie	jaarhuur 31/12/2011 (x € 1 mln)
---------	------------------------------------	--------------------------------------	------------------------------------	--------------------------------	---------------------	----------------------------------	---------------------------------------

Nederland

Retailportefeuille

Arnhem

Winkelcentrum Kronenburg (erfpacht tot 2110)	31.752			1.000	1988	1985	8,0
---	--------	--	--	-------	------	------	-----

Purmerend

Winkelcentrum Eggert	19.381			375	2010	1992	5,4
----------------------	--------	--	--	-----	------	------	-----

Leiderdorp

Winkelcentrum Winkelhof	17.857			830	1993	1999	4,1
-------------------------	--------	--	--	-----	------	------	-----

Eindhoven

Winkelcentrum Woensel	10.145				2010	2006	3,8
-----------------------	--------	--	--	--	------	------	-----

Etten-Leur

Winkelcentrum Etten-Leur	22.146				1991	1995	3,8
--------------------------	--------	--	--	--	------	------	-----

Roosendaal

Winkelcentrum De Roselaar	11.809				2010	1996	3,6
---------------------------	--------	--	--	--	------	------	-----

Capelle a/d IJssel

Winkelcentrum De Koperwiek	8.955		61 app.		2010	1995	2,9
----------------------------	-------	--	---------	--	------	------	-----

Maassluis

Winkelcentrum Koningshoek	14.638				2010	1973	2,8
---------------------------	--------	--	--	--	------	------	-----

Geldrop

Heuvel 62-89A en Achter de Kerk 1, 3, 5 en 15	4.537		30 app.		1978	1996	1,1
---	-------	--	---------	--	------	------	-----

objecten < € 5 mln	2.506						0,3
	143.726						35,8

Overig

Den Haag

Laan van Ypenburg 20-160			47.179	155	1996	1993	3,4
--------------------------	--	--	--------	-----	------	------	-----

Moerdijk

Middenweg 6			8.779	126	1997	1988	1,2
-------------	--	--	-------	-----	------	------	-----

Alphen aan den Rijn

R. Wallenbergplein 21-37		6.177		108	1999	2002	0,9
--------------------------	--	-------	--	-----	------	------	-----

objecten < € 5 mln		2.050	8.098	172			0,7
--------------------	--	-------	-------	-----	--	--	-----

143.726	8.227	64.056				42,0
----------------	--------------	---------------	--	--	--	-------------

91 app.

Spanje

Kantorenportefeuille

Madrid

15 Avenida de la Vega, Alcobendas	22.676			421	1999	2000	4,3
2 Plaza de la Lealtad	3.012				1989	1999	1,0
15 Calle Fernando el Santo	3.254			39	1991	1993	0,9
	28.942						6,2

Overig

46 Avenida Juan Carlos I, Collado Villalba	22.666			980	2007	2001	3,3
--	--------	--	--	-----	------	------	-----

1-2 Calle Mariano Benlliure, Rivas-Vaciamadrid			35.248	351	2001	2002	2,3
---	--	--	--------	-----	------	------	-----

22.666	28.942	35.248				11,8
---------------	---------------	---------------	--	--	--	-------------

locatie	retail m ² v.v.o.	kantoren m ² v.v.o.	overig m ² v.v.o.	parkeer- plaatsen aantal	jaar van aankoop	jaar van bouw of renovatie	jaarhuur 31/12/2011 (x € 1 mln)
Verenigd Koninkrijk							
Retailportefeuille							
Poole							
Kingland Crescent & 175 High Street (erfpacht tot 2112)	50.600			35	2010	1985	7,9
Falkland Square	4.307				2011	1985	0,7
Londen en omgeving							
The Broadway, Ealing W5	28.200			611	2011	1984	13,8
56-70 Putney High Street, SW15	4.369			44	1988	1971	0,9
326-334 Chiswick High Road, W4	2.307				1988	1974	0,7
objecten < € 5 mln	1.888			354			0,6
	91.671						24,6
Overig							
Londen en omgeving							
14-18 Eastcheap, EC3		3.630			1988	1991	1,6
31-36 Foley Street, W1		3.155		10	1988	1993	1,3
72-74 Dean Street, Royalty House, W1		2.648		12	1988	1999	1,1
126-134 Baker Street, W1	605	934			1988	1999	0,7
26-28 Great Portland Street, W1 (erfpacht tot 2105)		1.290			1988	1990	0,6
Northampton							
100 Pavillion Drive		11.051		510	1998	1991	1,4
	92.276	22.708					31,3

locatie	retail m ² v.v.o.	kantoren m ² v.v.o.	overig m ² v.v.o.	parkeer- plaatsen aantal	jaar van aankoop	jaar van bouw of renovatie	jaarhuur 31/12/2011 (x € 1 mln)
Verenigde Staten							
Kantorenportefeuille							
San Diego, California							
655 West Broadway (erfpacht tot 2058)		36.600	12 app.	752	2007	2005	12,5
10th & J Streets		28.359	1 app.	928	2008	2007	9,5
Washington D.C. en omgeving							
801 9th Street		21.930		190	2006	1999	8,8
1401 New York Avenue		17.646		165	1988	1984	6,9
701 8th Street		12.465		101	2005	2005	6,3
21660 Ridgetop Circle, Sterling		11.681			1999	2002	2,2
13650 Dulles Technology Drive, Herndon		10.507		531	1999	2000	2,6
13600 Dulles Technology Drive, Herndon		10.507		531	1999	2000	2,2
San Antonio, Texas							
17101 La Cantera Parkway		19.068		821	2010	2010	4,3
Austin, Texas							
5001 Plaza on the Lake Drive		11.383		539	1999	1999	2,8
4801 Plaza on the Lake Drive		10.363		491	1999	1999	2,8
8300 Mopac Expressway		8.669		431	1998	2000	2,0
6801 Cap. of Texas Highway North		8.568		344	1999	1999	2,0
Dallas en omgeving, Texas							
805 Central Expressway, Allen		10.702		737	1999	1999	1,4
4650 Regent Boulevard, Irving		7.432		479	1999	1999	1,1
4600 Regent Boulevard, Irving		7.432		479	1998	1998	1,2
4500 Eldorado Parkway, McKinney		5.490		188	2006	2006	1,0
		238.802					69,6
Overig							
Dallas en omgeving, Texas							
4490 Eldorado Parkway, McKinney			525 app.	880	2000	2004	3,9
Austin, Texas							
3801 Cap. of Texas Highway North	11.891			550	2004	2002	3,0
	11.891	238.802	538 app.				76,5
Totaal	438.516	422.508	99.304 m²				231,6
			629 app.				

Onder v.v.o. wordt verstaan netto verhuurbaar vloeroppervlak. Alle objecten zijn gelegen op eigen grond, tenzij anders vermeld.

De jaarhuur betreft de theoretische huur bij volledige bezetting op 31 december 2011.

*) In de objecten in België heeft Wereldhave een belang van 69,3%.

Onafhankelijke taxateurs

Catella Property Group,
Helsinki

CBRE,
Amsterdam

Cushman & Wakefield,
Brussel, Houston, San Diego,
Washington D.C.

Jones Lang La Salle,
Parijs, Madrid, Londen

Troostwijk-Roux Expertises cvba,
Antwerpen

Troostwijk Taxaties B.V., Amsterdam

Overzicht onroerend goed in exploitatie

(x € 1 mln)

In onderstaand overzicht wordt een samenvatting gegeven van de reële waarde van het onroerend goed in exploitatie per 31 december 2011. Vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen per 31 december 2011. De jaarhuur betreft de huur bij volledige bezetting op 31 december 2011.

	retail		kantoren		overig		totaal	
	markt-waarde	jaar-huur	markt-waarde	jaar-huur	markt-waarde	jaar-huur	markt-waarde	jaar-huur
België	257,0	16,8	141,4	12,2			398,4	29,0
Finland	461,2	27,9					461,2	27,9
Frankrijk	17,4	1,6	163,8	11,5			181,2	13,1
Nederland	516,4	35,8	12,2	1,2	46,3	5,0	574,9	42,0
Spanje	31,8	3,3	77,8	6,2	26,3	2,3	135,9	11,8
Verenigd Koninkrijk	340,1	24,6	79,8	6,0	11,5	0,7	431,4	31,3
Verenigde Staten	21,1	3,0	629,5	69,6	28,9	3,9	679,5	76,5
Totaal	1.645,0	113,0	1.104,5	106,7	113,0	11,9	2.862,5	231,6

Overzicht herwaardering onroerend goed in exploitatie

(bedragen x € 1 mln)

In onderstaand overzicht wordt een samenvatting gegeven van de herwaardering in 2011 van onroerend goed in exploitatie per land en in een percentage per land per sector. De herwaarderingen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de gemiddelde koersen over 2011.

	waarde 31-12-2011	herwaar- dering in 2011	in % van de waarde vóór herwaardering			
			retail	kantoren	overig	totaal
België	398,4	4,2	2,0	-/- 0,7		1,1
Finland	461,2	0,3	0,1			0,1
Frankrijk	181,2	4,1	0,6	2,4		2,3
Nederland	574,9	-/- 1,8	0,6	-/-10,4	-/- 6,8	-/-0,3
Spanje	135,9	-/- 5,7	1,1	-/- 2,7	-/-12,8	-/-4,0
Verenigd Koninkrijk	431,4	3,1	-/- 1,3	8,6	11,8	0,7
Verenigde Staten	679,5	-/-30,7	-/-16,9	-/- 4,0	-/- 0,7	-/-4,3
Totaal	2.862,5	-/-26,5	-0,0	-/- 1,8	-/- 5,2	-/-0,9

Geconsolideerde jaarrekening 2011

Geconsolideerde balans per 31 december 2011	74	Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	
Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2011	75	1. Algemene informatie	78
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	76	2. Fiscale status	78
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het groepsvermogen over 2011	76	3. Grondslagen	78
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011	77	4. Gesegmenteerde informatie	93
		5. Vastgoedbeleggingen	95
		6. Bedrijfsmiddelen	98
		7. Immateriële activa	99
		8. Financiële activa	100
		9. Latente belastingvorderingen	100
		10. Overige vaste activa	101
		11. Debiteuren en overige vorderingen	103
		12. Belastingen	103
		13. Liquide middelen	104
		14. Aandelenkapitaal	104
		15. Agio	105
		16. Algemene reserve	105
		17. Hedge reserve	105
		18. Herwaarderingsreserve	105
		19. Reserve koersverschillen	106
		20. Rentedragende schulden	106
		21. Latente belastingverplichtingen	109
		22. Overige langlopende schulden	109
		23. Belastingen	111
		24. Overige kortlopende schulden	112
		25. Financiële instrumenten	112
		26. Financiële activa en verplichtingen	114
		27. Bruto huuropbrengsten	117
		28. Exploitatiekosten	118
		29. Waarderingsresultaten	118
		30. Vervreemdingsresultaten	119
		31. Beheerkosten	119
		32. Overige baten en lasten	123
		33. Interestlasten en -baten	123
		34. Overige financiële baten en lasten	123
		35. Belastingen over het resultaat	124
		36. Resultaat per aandeel en verwaterd resultaat per aandeel	124
		37. Intrinsieke waarde per aandeel	125
		38. Dividend	125
		39. Expense ratio	125
		40. Verbonden partijen	126
		41. Claims	126

Vennootschappelijke jaarrekening 2011

Vennootschappelijke balans per 31 december 2011	127
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening over 2011	127
Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	128

Overige gegevens	135
-------------------------	------------

Geconsolideerde balans per 31 december 2011

(bedragen x € 1.000)

	Toel.	31 december 2011		31 december 2010	
Activa					
Vaste activa					
Onroerend goed in exploitatie		2.862.479		2.860.083	
Ontwikkelingsprojecten		227.932		134.517	
Vastgoedbeleggingen	5		3.090.411		2.994.600
Bedrijfsmiddelen	6	6.720		6.499	
Immateriële activa	7	6.753		6.321	
Financiële activa	8	42.375		24.532	
Latente belastingvorderingen	9	5.200		5.000	
Overige vaste activa	10	47.291		37.949	
			108.339		80.301
			3.198.750		3.074.901
Vlottende activa					
Debiteuren en overige vorderingen	11	26.947		14.699	
Belastingen	12	140		145	
Liquide middelen	13	24.400		32.096	
			51.487		46.940
			3.250.237		3.121.841
Groepsvermogen en verplichtingen					
Groepsvermogen					
Aandelenkapitaal	14	216.796		214.485	
Agio	15	767.315		777.728	
Reserves	16-19	607.809		619.019	
			1.591.920		1.611.232
Minderheidsbelangen			122.060		116.832
			1.713.980		1.728.064
Langlopende schulden					
Rentedragende schulden	20	1.224.088		876.915	
Latente belastingverplichtingen	21	115.835		129.277	
Financiële verplichtingen	25	555		4.558	
Overige langlopende schulden	22	36.954		49.508	
			1.377.432		1.060.258
Kortlopende schulden					
Crediteuren		12.656		4.925	
Belastingen	23	924		1.933	
Rentedragende schulden	20	64.965		271.101	
Overige kortlopende schulden	24	80.280		55.560	
			158.825		333.519
			3.250.237		3.121.841

Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2011

(bedragen x € 1.000)

	Toel.	2011	2010
Bruto huuropbrengsten	27	208.237	205.673
Doorberekende servicekosten		<u>30.547</u>	<u>26.527</u>
		238.784	
Totaal opbrengsten			232.200
Service- en operationele kosten		-/- 33.555	-/- 29.903
Exploitatiekosten	28	<u>-/- 41.674</u>	<u>-/- 42.124</u>
		-/- 75.229	-/- 72.027
Netto huuropbrengsten		163.555	160.173
Waarderingsresultaten	29	-/- 51.412	-/- 14.096
Vervreemdingsresultaten	30	-/- 4.097	2.468
Beheerkosten	31	-/- 15.982	-/- 14.979
Overige baten en lasten	32	<u>1.787</u>	<u>258</u>
Operationeel resultaat		93.851	133.824
Interestlasten		-/- 39.502	-/- 30.250
Interestbaten		<u>471</u>	<u>338</u>
Netto interest	33	-/- 39.031	-/- 29.912
Overige financiële baten en lasten	34	<u>-/- 3.717</u>	<u>-/- 2.596</u>
Resultaat vóór belastingen		51.103	101.316
Belastingen over het resultaat	35	<u>11.887</u>	<u>-/- 6.181</u>
Resultaat		<u>62.990</u>	<u>95.135</u>
<u>Resultaatverdeling</u>			
Aandeelhouders		51.301	88.673
Minderheidsbelangen		<u>11.689</u>	<u>6.462</u>
Resultaat		<u>62.990</u>	<u>95.135</u>
Resultaat per aandeel (x € 1)	36	2,38	4,15
Verwaterd resultaat per aandeel (x € 1)	36	2,38	3,95

Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

(bedragen x € 1.000)

	2011	2010
Resultaat	62.990	95.135
Overige gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten:		
Koersverschillen	13.600	28.294
Herwaardering van financiële activa beschikbaar voor verkoop	-/- 151	-/- 442
Effectief deel van de reële-waardemutaties in kasstroomafdekkingen	730	-
Totaal overige gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	14.179	27.852
Totaal van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	77.169	122.987
Aandeelhouders	65.526	116.661
Minderheidsbelangen	11.643	6.326
	77.169	122.987

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het groepsvermogen over 2011

(bedragen x € 1.000)

	Aandeelhouders							Minderheidsbelang	Totaal
	Aandelen kapitaal	Agio	Algemene reserve	Herwaarderings-reserve	Hedge reserve	Reserve koersverschillen	Totaal aandeelhouders		
Stand op 1 januari 2010	212.770	766.432	655.961	1.762	-	-/-67.371	1.569.554	116.921	1.686.475
<i>Gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten</i>									
Resultaat	-	-	88.673	-	-	-	88.673	6.462	95.135
Koersverschillen	-	-	-	-	-	28.294	28.294	-	28.294
Herwaardering van financiële activa beschikbaar voor verkoop	-	-	-	-/- 306	-	-	-/- 306	-/- 136	-/- 442
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	-	-	88.673	-/- 306	-	28.294	116.661	6.326	122.987
<i>Transacties met aandeelhouders</i>									
Eigen vermogenscomponent									
converteerbare obligatielening	-	13.011	-	-	-	-	13.011	-	13.011
Stockdividend over 2009	1.715	-/- 1.715	-	-	-	-	-	-	-
Dividend over 2009	-	-	-/- 87.994	-	-	-	-/- 87.994	-/- 6.415	-/- 94.409
Stand op 31 december 2010	214.485	777.728	656.640	1.456	-	-/-39.077	1.611.232	116.832	1.728.064
Stand op 1 januari 2011	214.485	777.728	656.640	1.456	-	-/-39.077	1.611.232	116.832	1.728.064
<i>Gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten</i>									
Resultaat	-	-	51.301	-	-	-	51.301	11.689	62.990
Koersverschillen	-	-	-	-	-	13.600	13.600	-	13.600
Herwaardering van financiële activa beschikbaar voor verkoop	-	-	-	-/- 105	-	-	-/- 105	-/- 46	-/- 151
Effectief deel van de reële-waardemutaties in kasstroomafdekkingen	-	-	-	-	730	-	730	-	730
Totaal gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten	-	-	51.301	-/- 105	730	13.600	65.526	11.643	77.169
<i>Transacties met aandeelhouders</i>									
Eigen vermogenscomponent									
converteerbare obligatielening	-	-/- 8.102	8.102	-	-	-	-	-	-
Ingekochte aandelen (tbv remuneratie)	-	-	-/- 299	-	-	-	-/- 299	-	-/- 299
Stockdividend over 2010	2.311	-/- 2.311	-	-	-	-	-	-	-
Dividend over 2010	-	-	-/- 84.539	-	-	-	-/- 84.539	-/- 6.415	-/- 90.954
Stand op 31 december 2011	216.796	767.315	631.205	1.351	730	-/-25.477	1.591.920	122.060	1.713.980

Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011

(bedragen x € 1.000)

	Toel.	2011	2010
Operationele activiteiten			
Resultaat		62.990	95.135
Aanpassingen:			
Waarderingsresultaten	29	51.412	14.096
Netto interest	33	39.031	29.912
Overige financiële baten en lasten	34	3.717	2.596
Vervreemdingsresultaten	30	4.097	-/- 2.468
Latente belastingen		-/- 14.131	2.566
Overige niet kasmutaties		1.011	1.943
		85.137	48.645
		148.127	143.780
Mutaties werkkapitaal		11.335	9.233
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		159.462	153.013
Betaalde interest		-/- 33.305	-/- 25.374
Ontvangen interest		860	1.450
Betaalde vennootschapsbelasting		-/- 2.247	-/- 3.032
		-/- 34.692	-/- 26.956
Netto kasstroom uit operationele activiteiten		124.770	126.057
Investeringsactiviteiten			
Opbrengst van directe verkoop van vastgoedbeleggingen	30	168.589	45.524
Opbrengst van indirecte verkoop van vastgoedbeleggingen		48.824	-
Investerings in vastgoedbeleggingen	5	-/-340.538	-/-449.591
Investerings in bedrijfsmiddelen	6	-/- 881	-/- 801
Investerings in financiële activa	8	4.712	686
Investerings in immateriële activa	7	-/- 973	-/- 1.923
Investerings in overige vaste activa	10	-/- 3.793	-/- 4.185
Investerings in dochterondernemingen		-	-/- 12.296
Afgerekende termijntransacties		-/- 8.181	-/- 15.279
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		-/-132.241	-/-437.865
Financieringsactiviteiten			
Opnamen rentedragende schulden	20	586.630	948.107
Aflossingen rentedragende schulden	20	-/-508.467	-/-528.246
Aflossingen overige langlopende schulden		-/- 2.693	-/- 889
Ingekochte aandelen tbv remuneratie		-/- 299	-
Betaald dividend		-/- 90.954	-/- 94.409
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-/- 15.783	324.563
Afname/toename		-/- 23.254	12.755
Stand liquide middelen op 1 januari	13	32.096	20.156
Koersverschillen		15.558	-/- 815
Stand liquide middelen op 31 december	13	24.400	32.096

1 Algemene informatie

Wereldhave N.V. ('de vennootschap') is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en belegt in onroerend goed. Het vastgoed uit de portefeuille van Wereldhave en haar dochterondernemingen ('de groep') is verspreid over Europa en de Verenigde Staten. De activiteiten van de groep bestaan hoofdzakelijk uit de verhuur van onroerend goed in exploitatie op basis van operationele huurovereenkomsten. Het management van het vastgoed wordt uitgevoerd door eigen vastgoedbeheer- en managementmaatschappijen. De vennootschap is een naamloze vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd en kantoorhoudend aan de Nassaulaan 23, Den Haag in Nederland. De aandelen van de vennootschap zijn genoteerd aan de effectenbeurs van NYSE Euronext Amsterdam. De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2011 is goedgekeurd voor publicatie door de Raad van Commissarissen op 1 maart 2012 en wordt op 23 april 2012 ter goedkeuring voorgelegd aan de aandeelhouders.

2 Fiscale status

Wereldhave N.V. heeft de fiscale status van beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat onder bepaalde voorwaarden geen vennootschapsbelasting hoeft te worden betaald. De belangrijkste voorwaarden betreffen het als dividend uitkeren van de fiscale winst en beperkingen met betrekking tot de financiering van beleggingen met vreemd vermogen. Vervreemdingsresultaten met betrekking tot verkochte beleggingen behoeven niet tot de uit te keren winst te worden gerekend. Deelnemingen in België, Frankrijk en de Verenigde Staten hebben een vergelijkbare status. Deelnemingen in andere landen hebben geen bijzondere fiscale status.

3 Grondslagen

3.1 Uitgangspunten jaarrekening 2011

De jaarrekening van Wereldhave wordt gepresenteerd in euro, afgerond op duizendtallen. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals deze zijn aanvaard door de Europese Unie, en voldoet tevens aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW. De geconsolideerde jaarrekening en de jaarrekening van de vennootschap zijn opgesteld op basis van historische kostprijs, tenzij anders vermeld. De vennootschap maakt gebruik van de wettelijke vrijstelling ingevolge artikel 2:402 BW.

De in de jaarrekening vermelde grondslagen zijn van toepassing op de gepresenteerde boekjaren, te weten het verslagjaar en voorgaand jaar, tenzij anders vermeld.

In 2011 zijn onderstaande nieuwe IFRS standaarden of interpretaties daarop van toepassing geworden. Deze nieuwe of aangepaste standaarden en interpretaties hebben geen invloed gehad op de verslaggeving van Wereldhave in 2011. Het betreffen de volgende standaarden en interpretaties:

- IAS 1 Presentatie van de jaarrekening;
- IFRS 1 Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards;
- IAS 24 Toelichting verbonden partijen;
- IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie;
- IFRIC 14 Vooruitbetalingen van minimale financieringsverplichtingen en
- IFRIC 19 Aflossing van financiële verplichtingen met eigen vermogensinstrumenten.

Komende jaren worden de volgende (aangepaste) standaarden van kracht:

- IAS 1 Presentatie van de jaarrekening;
- IAS 12 Inkomstenbelastingen;
- IFRS 7 Financiële instrumenten: toelichting;
- IFRS 9 Financiële instrumenten en latere wijzigingen;
- IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening;
- IFRS 11 Samenwerkingsverbanden;
- IFRS 12 Toelichtingen op belangen in andere entiteiten;
- IFRS 13 Waardering tegen de reële waarde en
- IAS 19 Personeelsbeloningen.

De aanpassingen aangebracht in IAS 12 Inkomstenbelastingen moeten nog door de EU worden goedgekeurd. De wijzigingen voorzien in een vrijstelling op de algemene principes van deze standaard voor vastgoedbeleggingen die worden verwerkt via het reële waarde model in overeenstemming met IAS 40 Vastgoedbeleggingen. De wijzigingen gaan ervan uit dat voor de waardering van de uitgestelde belastingen een weerlegbaar vermoeden bestaat dat de boekwaarde van een dergelijk actief volledig gerealiseerd zal worden door verkoop. Deze wijziging is relevant in het geval de toepasbare belastingvoet verschilt, afhankelijk van het feit of het actief wordt verkocht of gebruikt. Binnen Wereldhave kan zich dit in bepaalde situaties voordoen. Het effect per 31 december 2011 is nihil.

De wijzigingen in IAS 19 betreffen de boekhoudkundige verwerking van toegezegde pensioenregelingen en ontslagvergoedingen. De belangrijkste wijziging heeft betrekking op de verwerking van mutaties in de toegezegde pensioenregelingen en de fondsbeleggingen. De wijzigingen vereisen de directe verwerking van de wijzigingen in de toegezegde pensioenregelingen en in de reële waarde van de fondsbeleggingen via het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten als ze optreden en elimineren de huidige 'corridor methode'. Voor 2011 zou de impact van de gewijzigde IAS 19 richtlijn een negatief effect van € 1,9 mln in het resultaat bedragen.

De wijziging in IFRS 11 betreft de verwerking van samenwerkingsverbanden waarbij de economische realiteit maatgevend is ('substance over form'). De juridische structuur van een samenwerkingsverband is niet langer bepalend voor de verslaggeving. Voorts wordt het aantal keuzemogelijkheden voor de verwerking van samenwerkingsverbanden beperkt: proportionele consolidatie van joint ventures is niet langer toegestaan. Voor de huidige samenwerkingsverbanden waarbinnen Wereldhave momenteel opereert en die geen joint ventures betreffen, heeft deze nieuwe standaard geen impact.

Wereldhave heeft geen standaarden vervroegd toegepast.

3.2 Consolidatie

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn alle entiteiten waarvoor de groep de mogelijkheid heeft om het financiële en operationele beleid te bepalen, in het algemeen bij een participatie van meer dan de helft van de stemrechten. Het bestaan en het effect van potentiële stemrechten die op dat moment uitoefenbaar of converteerbaar zijn, worden meegewogen bij de beoordeling of de groep over een andere entiteit zeggenschap heeft.

Dochterondernemingen worden volledig geconsolideerd vanaf de datum waarop de zeggenschap wordt overgedragen aan de groep. Zij worden gedeconsolideerd vanaf de datum waarop de zeggenschap eindigt.

Verworven identificeerbare activa en verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen in een bedrijfscombinatie worden initieel gewaardeerd tegen hun reële waarde op de overnamedatum. Per acquisitie kan gekozen worden het minderheidsbelang te waarderen tegen reële waarde of het proportionele deel van het minderheidsbelang in de netto-activa van de overgenomen partij. Het meerdere aan kosten van de overname boven de reële waarde van het aandeel van de groep in de identificeerbare verworven netto activa wordt opgenomen als goodwill. Als de kosten van de overname lager zijn dan de reële waarde van de netto-activa van de verworven dochteronderneming wordt het verschil direct in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Intercompany transacties, -saldi en ongerealiseerde winsten op transacties tussen dochterondernemingen worden geëlimineerd. Niet gerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd. De grondslagen voor financiële verslaggeving van dochterondernemingen zijn waar nodig aangepast om de consistentie met de groepsgrondslagen zeker te stellen.

Transacties en minderheidsbelangen

Transacties met minderheidsbelangen waarbij de zeggenschap behouden blijft binnen het eigen vermogen, worden verantwoord als transacties met aandeelhouders. Indien veranderingen resulteren in het verlies van zeggenschap wordt een eventueel resterend minderheidsbelang in de voormalige dochteronderneming gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij de winst of het verlies wordt verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Verwerking acquisities

Wereldhave beoordeelt bij acquisities of IFRS 3R "bedrijfscombinaties" of IAS 40 "vastgoedbeleggingen" van toepassing is. Acquisities worden beschouwd als bedrijfscombinatie als sprake is van overname van activa, verhuuractiviteiten en een zodanige beheersorganisatie, dat de overgenomen entiteit zelfstandig als bedrijf kan functioneren en als doel heeft economische winsten te genereren. Wereldhave beschouwt acquisities van vastgoedobjecten die om bedrijfseconomische redenen binnen een juridische vennootschap worden gekocht niet noodzakelijkerwijs als een bedrijfscombinatie, maar beoordeelt deze acquisities individueel op de bovengenoemde bedrijfskenmerken.

Bij acquisities van bedrijfscombinaties wordt de reële waarde van de verworven deelneming afgezet tegen de betaalde prijs voor de acquisitie. Indien de reële waarde lager is, wordt het verschil tussen de betaalde bedragen en de reële waarde verantwoord als goodwill. Indien de betaalde bedragen lager zijn, wordt het verschil direct verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Als een acquisitie niet wordt gekwalificeerd als een bedrijfscombinatie, wordt deze verwerkt op basis van de individuele activa en passiva, waarbij bijkomende acquisitiekosten worden gekapitaliseerd en geen goodwill of belastinglatenties in aanmerking worden genomen.

De aankoopmethode wordt door de groep gebruikt bij de verwerking van de aankoop van dochterondernemingen die kwalificeren als bedrijfscombinatie. De kostprijs van een overname wordt bepaald op basis van de reële waarde van de activa, uitgegeven eigen vermogensinstrumenten en aangegane of overgenomen verplichtingen op de datum van de transactie. De kosten die rechtstreeks verband houden met de overname worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Joint ventures

De groep verwerkt belangen in joint ventures door middel van proportionele consolidatie op basis van de grondslagen die door de groep worden gehanteerd. De groep combineert haar aandeel in de joint ventures voor opbrengsten en kosten, activa en verplichtingen en de kasstromen op een lijn-per-lijn basis met soortgelijke posten in de financiële overzichten van de groep. De groep verantwoordt het deel van winsten of verliezen op de verkoop van activa door de groep aan de joint venture dat is toe te schrijven aan de andere joint venture-partner niet. De groep verantwoordt zijn aandeel in de winst van de gezamenlijke joint venture die voortvloeit uit de aankoop van activa van de joint venture door de groep niet, totdat de activa worden doorverkocht aan een onafhankelijke partij. Echter indien sprake is van een verlies op de transactie wordt dit verlies direct verantwoord indien het verlies een vermindering van de netto realiseerbare waarde van vlottende activa of een duurzame waardevermindering aantoont.

3.3 Vreemde valuta

Functionele en presentatievaluta

De geconsolideerde jaarrekening wordt gepresenteerd in euro, wat de functionele en de presentatie valuta is van Wereldhave.

Transacties en saldi

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend naar de functionele valuta tegen de wisselkoersen op de data van de transacties of waardering wanneer monetaire activa en verplichtingen worden geherwaardeerd. Vreemde valuta-resultaten die voortvloeien uit de afwikkeling van dergelijke transacties worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder de overige financiële baten en lasten.

Dochterondernemingen

De resultaten en financiële positie van alle entiteiten van de groep, waarvan de functionele valuta afwijkt van de presentatievaluta worden als volgt omgerekend naar de presentatievaluta:

- Activa en verplichtingen voor elke gepresenteerde balans worden omgerekend tegen de slotkoers op balansdata;
 - Baten en lasten voor elke winst- en verliesrekening worden omgerekend tegen gemiddelde koersen over de periode waarop de winst- en verliesrekening betrekking heeft; en
 - Alle resulterende valutakoersverschillen worden verwerkt als een afzonderlijke component van het eigen vermogen.
- Geen van de entiteiten van de groep hebben een functionele valuta van een hyperinflatoire economie.

Bij de consolidatie worden valutakoersverschillen die voortvloeien uit de omrekening van de netto investering in buitenlandse activiteiten, en van leningen en andere valuta-instrumenten die als afdekking van deze investeringen gelden, opgenomen in het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten. De valutakoersverschillen bij een verkoop van een buitenlandse activiteit zijn onderdeel van het verkoopresultaat deelneming.

Goodwill en reële waarde aanpassingen die voortvloeien uit de overname van een buitenlandse entiteit worden behandeld als activa en verplichtingen van de buitenlandse entiteit en omgerekend tegen de slotkoers op balansdatum.

In deze geconsolideerde jaarrekening zijn voor de landen waar Wereldhave actief is de volgende wisselkoersen ten opzichte van de euro gebruikt:

	gemiddeld		ultimo	
	2011	2010	2011	2010
GBP	1,15283	1,16668	1,19717	1,16178
USD	0,71947	0,75322	0,77286	0,74839

3.4 Overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

In het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten is geen afzonderlijke regel opgenomen voor belastingen over de niet gerealiseerde resultaten. Dit is het gevolg van de fiscale beleggingsstatus van enkele dochterondernemingen, waardoor niet gerealiseerde resultaten onbelast zijn.

3.5 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgemaakt op basis van de indirecte methode. Kasstromen die luiden in vreemde valuta worden gerapporteerd tegen de koers van het transactiemoment of, wanneer het onmogelijk is om individuele transacties vast te stellen, tegen de gemiddelde koers. Kasstromen uit derivaten (termijntransacties) worden gepresenteerd als investeringsactiviteit. Investeringsgedaan om minderheidsbelangen te verminderen worden gepresenteerd als investering uit hoofde van financieringsactiviteiten.

3.6 Duurzame waardevermindering van niet-financiële activa

Activa welke een oneindige gebruiksduur hebben, bijvoorbeeld goodwill, zijn niet onderhevig aan afschrijving en worden jaarlijks getest op duurzame waardeverminderingen. Activa welke onderhevig zijn aan afschrijving worden beoordeeld op duurzame waardeverminderingen, indien er gebeurtenissen of wijzigingen in omstandigheden zijn die een indicatie geven dat de boekwaarde niet kan worden terugverdiend. Een duurzame waardevermindering wordt verantwoord in de winst- en verliesrekening voor het bedrag dat de boekwaarde van een actief, het terugverdienbare bedrag, zijnde de reële waarde min verkoopkosten, of de waarde in gebruik te boven gaat. Niet-financiële activa, anders dan goodwill, die duurzaam in waarde zijn verminderd, worden op elke rapportagedatum beoordeeld op mogelijke terugname van de waardevermindering.

3.7 Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten worden aangegaan ter afdekking van wisselkoers- en renterisico's die voortvloeien uit financierings- en investeringsactiviteiten. De groep houdt geen derivaten aan voor handelsdoeleinden. Derivaten worden gewaardeerd op reële waarde. Een positief of negatief waarderingsresultaat wordt verwerkt in de winst- en verliesrekening als herwaarderingsresultaat. Aan- en verkopen worden verwerkt op basis van de waarde op de transactiedatum.

3.8 Hedge accounting

In het algemeen streeft de vennootschap ernaar om 'hedge accounting' toe te passen teneinde het effect van mutaties in de reële waarde als gevolg van valutakoersen en interestverschillen op de winst- en verliesrekening te minimaliseren.

De gebruikte financiële instrumenten betreffen met name leningen, valutatermijncontracten en 'cross currency interest rate swaps'. Afdekkingstransacties worden aangegaan met een beperkt aantal tegenpartijen, die over een gedegen kredietwaardigheid beschikken. Het afdekken van valutarisico's is gebonden aan interne richtlijnen die door de Directie zijn goedgekeurd. De Directie ziet op de naleving toe.

Wanneer financiële instrumenten in aanmerking komen voor 'hedge accounting', vindt de vervolgwaardering plaats tegen reële waarde en worden veranderingen van de reële waarde verantwoord zoals beschreven in de onderstaande toelichting. De reële waarde van swaps vertegenwoordigt het geschatte bedrag dat Wereldhave zou ontvangen of betalen om de swap op de balansdatum te beëindigen, rekening houdend met de actuele rentestanden of valutakoersen.

Wereldhave stelt afdekkingsdocumentatie op bij aanvang van iedere afdekking waarvoor hedge accounting wordt toegepast. De documentatie omvat de identificatie van het afdekkingsinstrument, de afgedekte positie of transactie, de aard van het afgedekte risico en de manier waarop de entiteit de effectiviteit van het hedging instrument beoordeelt. De hedges zijn naar verwachting effectief in het bereiken van compensatie van wijzigingen in de reële waarde of kasstromen. De afdekkingsdocumentatie wordt bij iedere periodeafsluiting geactualiseerd, waarbij de hedge effectiviteit wordt vastgesteld.

Afdekking van de netto investering in buitenlandse operaties

Wereldhave past hedge accounting toe op verschillen in vreemde valuta ten gevolge van een verschil tussen de functionele valuta van buitenlandse investeringen en de functionele valuta (euro) van de groep, ongeacht of de netto investering rechtstreeks of via een tussenhoudstermaatschappij wordt gehouden.

De valutatermijncontracten of leningen met externe partijen die zijn aangewezen als een afdekking van een netto investering in een buitenlandse activiteit worden opgenomen in het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten voor zover de afdekking effectief is en zijn gepresenteerd in de reserve koersverschillen binnen het eigen vermogen. In de mate dat de afdekking niet effectief is, worden de verschillen verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Kasstroomafdekking

Veranderingen in de reële waarde van een afgeleid afdekkingsinstrument dat is aangewezen als een kasstroomafdekking, worden verantwoord in het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten en rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt in de 'hedge reserve' voor zover de afdekking effectief is. Voor zover de afdekking niet effectief is, worden veranderingen in de reële waarde verantwoord in de winst- en verliesrekening. Als het afdekkingsinstrument niet langer aan de criteria voor 'hedge accounting' voldoet, afloopt of wordt verkocht, beëindigd of uitgeoefend, dan wordt de 'hedge accounting' beëindigd en worden de in het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten verwerkte cumulatieve niet-gerealiseerde winsten of verliezen (rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen) onmiddellijk in de winst- en verliesrekening verantwoord. Wanneer een afdekkingsinstrument wordt beëindigd maar de afgedekte transactie naar verwachting nog steeds zal plaatsvinden, blijven de cumulatieve winsten of verliezen op dat moment in het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten opgenomen. De cumulatieve winsten of verliezen worden volgens de bovenvermelde grondslag verantwoord wanneer de transactie plaatsvindt.

Reële waarde afdekkingen

Veranderingen in de reële waarde van een afgeleid afdekkings-instrument dat is aangewezen als een reële waarde afdekking, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. Ook de afgedekte positie wordt tegen reële waarde opgenomen ten aanzien van het afgedekte risico; de winst of het verlies welke toerekenbaar is aan het afgedekte risico wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord en leidt tot aanpassing van de boekwaarde van de afgedekte positie. Indien de afdekking niet langer aan de criteria voor 'hedge accounting' voldoet, wordt de aanpassing van de boekwaarde van een afgedekte positie waarop de effectieve-rentemethode is toegepast, afgeschreven over de periode tot het einde van de looptijd.

3.9 Vastgoedbeleggingen

Onroerend goed in exploitatie

Onroerend goed in exploitatie omvat het vastgoed dat wordt gehouden omwille van huuropbrengsten, waardeinstijging of een combinatie daarvan. De aankoop van onroerend goed wordt initieel verwerkt tegen kostprijs inclusief transactiekosten. Onroerend goed in exploitatie wordt vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde op balansdata.

De reële waarde wordt bepaald op het geschatte bedrag waarvoor onroerend goed op balansdata kan worden verkocht, op basis van een transactie op marktconforme condities. De reële waarde wordt bepaald op basis van de kapitalisatie van netto markthuren. Hierbij worden per object de netto kapitalisatiefactor en de contante waarde van de verschillen tussen markthuur en contractuele huur, leegstand, huurkortingen en van de uitgaven voor onderhoud bepaald. Uitgaven daterend van na de aankoop worden toegevoegd aan de boekwaarde, wanneer aannemelijk is dat daaruit toekomstige economische baten zullen volgen en de kosten betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Alle andere uitgaven, zoals reparatie en onderhoud, komen ten laste van het resultaat van de periode waarin de kosten zijn gemaakt.

Onroerend goed in exploitatie dat zich bevindt op een in erfpacht uitgegeven perceel, wordt op dezelfde wijze op reële waarde gewaardeerd als onroerend goed in exploitatie, met dien verstande dat de reële waarde van het onroerend goed de contante waarde van de verplichtingen tot betaling van de erfpacht als een aftrekpost omvat. Voor verslaggevingsdoeleinden wordt erfpacht verwerkt als financiële huur waarbij de waarde van de erfpacht weer wordt toegevoegd aan de waarde van het onroerend goed in exploitatie. Tegelijkertijd worden de erfpachtverplichtingen initieel op de balans gewaardeerd op de laagste van de reële waarde van de verplichting of de contante waarde van de minimale erfpachtbetalingen. Vervolgens vindt waardering tegen geamortiseerde kostprijs plaats.

De reële waarde van de portefeuille wordt twee maal per jaar (per 30 juni en 31 december) vastgesteld op basis van waarderingsrapporten van onafhankelijke externe taxateurs, met relevante kwalificaties en kennis van de locatie en vastgoedcategorie welke wordt getaxeerd. Alle objecten worden per 31 maart en 30 september intern gewaardeerd op reële waarde. Waarderingsresultaten worden verwerkt in de winst- en verliesrekening. Bij de waardering van vastgoed wordt rekening gehouden met een correctie voor huurkortingen en met investeringen ten behoeve van huurders die gedurende de looptijd van de huurcontracten worden geamortiseerd. Vastgoedobjecten die voor vervreemding in aanmerking komen, worden gekwalificeerd als activa beschikbaar voor verkoop, wanneer aan de criteria uit paragraaf 3.14 wordt voldaan. In het geval van verkoop van onroerend goed wordt het verschil van netto verkoopopbrengst en boekwaarde verantwoord in de winst- en verliesrekening onder vervreemdingsresultaten.

Ontwikkelingsprojecten

Onroerend goed dat in aanbouw is of wordt ontwikkeld om te worden toegevoegd aan de portefeuille 'onroerend goed in exploitatie', wordt aangemerkt als ontwikkelingsproject. Ontwikkelingsprojecten worden initieel gewaardeerd op kostprijs en daarna op reële waarde, mits deze waarde betrouwbaar kan worden ingeschat.

De kostprijs omvat de kosten van de uitgevoerde werken, de kosten van personeel direct gerelateerd aan het project, belast met technisch toezicht en projectmanagement op basis van de bestede uren en de gekapitaliseerde interestlasten tot aan de datum van oplevering op basis van direct aan het ontwikkelingsproject toe te rekenen interestlasten of op basis van de gemiddelde effectieve interestvoet van de groep indien geen specifieke projectfinanciering aanwezig is. Interestlasten omvatten interest en alle kosten van Wereldhave in verband met het aantrekken van gelden.

De reële waarde van ontwikkelingsprojecten wordt op identieke wijze bepaald als onroerend goed in exploitatie met dien verstande dat de kapitalisatiefactor wordt bijgesteld voor aanwezige ontwikkelingsrisico's.

Reële waardemutaties en duurzame waardeverminderingen worden in de winst- en verliesrekening onder herwaarderingsresultaten verwerkt. Ontwikkelingsprojecten worden overgebracht naar de portefeuille 'onroerend goed in exploitatie' op de datum van oplevering.

Onroerend goed in eigen gebruik

Onroerend goed in eigen gebruik wordt verantwoord als bedrijfsmiddel. De reële waarde op de datum van herclassificatie wordt beschouwd als de basis voor afschrijvingen van het onroerend goed in eigen gebruik.

3.10 Bedrijfsmiddelen

Bedrijfsmiddelen omvatten mede het onroerend goed in eigen gebruik. Bedrijfsmiddelen worden verantwoord tegen kostprijs, onder aftrek van afschrijvingen en duurzame waardeverminderingen. De afschrijving wordt ten laste gebracht van het resultaat op basis van lineaire afschrijving over de geschatte gebruiksduur van het bedrijfsmiddel:

– Vastgoed	: 33 jaar
– Kantoormeubilair	: 10 jaar
– Apparatuur	: 3-5 jaar
– Bedrijfsauto's	: 5 jaar

De gebruiksduur en restwaarden van bedrijfsmiddelen worden beoordeeld op balansdata. Vervolgoitgaven worden in de winst- en verliesrekening verwerkt, tenzij het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen die zijn gerelateerd aan de uitgaven naar de onderneming vloeien en de kosten van de uitgaven betrouwbaar bepaald kunnen worden. In dat geval worden de kosten geactiveerd op de boekwaarde van het actief. Bij de herclassificatie van vastgoed in eigen gebruik van 'onroerend goed in exploitatie' naar 'bedrijfsmiddelen' wordt de reële waarde van de datum van herclassificatie beschouwd als de basis voor afschrijvingen. Op het moment van verkoop worden positieve en negatieve vervreemdingsresultaten verwerkt in de winst- en verliesrekening.

3.11 Immateriële activa

Computer software

Computer software licenties en ontwikkelingskosten met betrekking tot intern ontwikkelde software worden geactiveerd op basis van de kosten voor aanschaf, ontwikkeling en implementatie. De geactiveerde kosten worden afgeschreven over de geschatte gebruiksduur (5 tot 10 jaar).

Goodwill

Goodwill ontstaat bij de acquisitie van bedrijfscombinaties en bestaat uit het positieve verschil tussen de kostprijs van de acquisitie en het belang van Wereldhave in de reële waarde van de netto identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij.

Goodwill wordt gewaardeerd tegen kostprijs, onder aftrek van cumulatieve duurzame waardeverminderingen. Goodwill wordt ten behoeve van de toetsing op duurzame waardevermindering toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden (of groepen van eenheden) en jaarlijks getoetst op duurzame waardevermindering.

Negatieve goodwill wordt rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt.

3.12 Financiële activa

Financiële activa omvatten posten met een looptijd langer dan twaalf maanden, tenzij anders vermeld. Boekwinsten bij verkoop worden opgenomen onder vervreemdingsresultaten. Aan- en verkopen worden verwerkt op basis van de koersen op transactiedatum.

Wereldhave classificeert haar financiële activa in de volgende categorieën:

- Reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (verder ook aangeduid als "Reële waarde door het resultaat");
- Leningen en vorderingen;
- Beschikbaar voor verkoop.

De classificatie is afhankelijk van het doel waarvoor het financieel actief is aangeschaft en wordt bepaald op moment van eerste verwerking.

De reële waarde van financiële instrumenten wordt, indien beschikbaar, aan de hand van relevante genoteerde (bied-)prijzen vastgesteld (eerste niveau). In het geval dat geen marktwaarderingen beschikbaar zijn, wordt de reële waarde gebaseerd op informatie van banken, welke wordt nagerekend met behulp van interne rekenmodellen (tweede niveau). Wanneer informatie van banken ook niet beschikbaar is, wordt gebruik gemaakt van interne rekenmodellen (derde niveau).

Financiële activa op reële waarde door het resultaat

Financiële activa op reële waarde door het resultaat zijn financiële activa die gehouden worden voor handelsdoeleinden, danwel derivaten.

Leningen en overige vorderingen

Leningen en overige vorderingen zijn financiële activa, niet zijnde derivaten, met vaste of van te voren te bepalen betalingen, die niet zijn genoteerd op een actieve markt.

Uitgegeven leningen en overige vorderingen worden initieel verwerkt tegen de reële waarde vermeerderd met direct toerekenbare transactiekosten en vervolgens gewaardeerd op basis van geamortiseerde kostprijs. De te verantwoorden interestbaten worden op grond van de effectieve rentemethode verwerkt in het resultaat.

Wanneer objectief blijkt dat leningen en overige vorderingen niet meer inbaar zijn, dan worden zij via de winst- en verliesrekening afgewaardeerd tot het bedrag dat nog ontvangen kan worden. Indicatoren voor het niet inbaar zijn van leningen en overige vorderingen zijn onder meer significante financiële moeilijkheden van een debiteur, niet naleving van betalingscondities en faillissement.

Financiële activa beschikbaar voor verkoop

Financiële activa beschikbaar voor verkoop zijn géén derivaten en zijn ofwel aan deze categorie toegewezen ofwel niet geclassificeerd in een van de andere categorieën. Ze worden onder de vaste activa verwerkt, tenzij het management de intentie heeft om de investering binnen twaalf maanden na balansdatum te verkopen.

Financiële activa beschikbaar voor verkoop worden initieel verwerkt tegen reële waarde, vermeerderd met transactiekosten en vervolgens op reële waarde gewaardeerd. Waarderingsresultaten worden rechtstreeks in het overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten verwerkt. Wanneer waardeverminderingen significant of duurzaam zijn, dan worden de waardeverminderingen als afwaardering verwerkt in de winst- en verliesrekening als herwaarderingsresultaten. Op het moment dat financiële activa beschikbaar voor verkoop worden verkocht of worden afgewaardeerd, wordt het geaccumuleerde totaal van waardewijzigingen welke zijn verwerkt via het eigen vermogen opgenomen in de winst- en verliesrekening als vervreemdingsresultaten.

Dividenden op financiële activa worden in de winst- en verliesrekening verantwoord als 'overige baten en lasten' op het moment dat het recht op dividend is ontstaan.

Een overzicht van de boekwaarden van de financiële activa en verplichtingen is opgenomen in toelichting 26.

3.13 Overige vaste activa

Huurvrije perioden en andere verhuurkosten

Huurvrije perioden en door Wereldhave gedane investeringen of verleende vergoedingen ten behoeve van huurders (zogenaamde "huurincentives") worden op lineaire basis toegerekend aan de looptijd van de huurovereenkomsten. Deze looptijd omvat de periode tot de eerste opzegmogelijkheid van de huurders, verlengd met de door het management ingeschatte vervolgtermijnen binnen de totale looptijd van afgesloten huurcontracten.

De gekapitaliseerde waarde van verstrekte huurvrije perioden en overige huurincentives wordt gedurende de looptijd geamortiseerd over de contracten ten laste van de huur-opbrengsten. Bij de bepaling van de vastgoedobjecten op reële waarde worden de gekapitaliseerde huurvrije perioden en overige huurincentives gecorrigeerd op de uitkomsten van de waarderingen, om dubbeltellingen te voorkomen.

Pensioenregelingen

De geactiveerde netto vordering uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen wordt opgenomen zoals vermeld in paragraaf 3.20, gemaximeerd tot het bedrag dat ofwel door middel van premiekortingen ofwel door middel van onvoorwaardelijke terugstortingen kan worden gerealiseerd. De vordering wordt als langlopend beschouwd. Mutaties in de contante waarde van de vordering worden in het resultaat verwerkt als 'overige financiële baten en lasten'.

3.14 Vaste activa gehouden voor verkoop

Vaste activa (of een te verkopen groep) wordt gehouden voor verkoop indien de boekwaarde hoofdzakelijk terug zal worden verdiend door middel van een verkooptransactie in plaats van gecontinueerd gebruik van deze activa. Voordat dit het geval kan zijn dient het actief (of de te verkopen groep) beschikbaar te zijn voor directe verkoop in de huidige conditie. Verder dient de verkoop zeer waarschijnlijk te zijn, het management moet zich gecommitteerd hebben aan een plan om het actief te verkopen, er moet een actief verkoopprogramma aanwezig zijn om een koper te vinden en het plan moet zijn geïnitieerd. De verkoop moet binnen een jaar na classificatie worden afgerond.

Vaste activa (of een te verkopen groep) geassocieerd als 'gehouden voor verkoop' wordt gewaardeerd op de laagste van de boekwaarde of de reële waarde, verminderd met verkoopkosten. Indien een actief al op reële waarde wordt gewaardeerd, blijft deze waarderingsgrondslag van toepassing. Vaste activa gehouden voor verkoop (of de activa van een te verkopen groep) worden in de balans apart gepresenteerd van andere activa. De verplichtingen van vaste activa gehouden voor verkoop (of een te verkopen groep geassocieerd als 'gehouden voor verkoop') worden apart van de andere verplichtingen gepresenteerd. Deze activa en verplichtingen gehouden voor verkoop worden niet gesaldeerd.

Een te verkopen groep is een groep van activa en verplichtingen welke gezamenlijk in één transactie worden verkocht of waarvan de intentie bestaat om deze gezamenlijk te verkopen.

3.15 Debiteuren

Vorderingen op debiteuren worden initieel opgenomen tegen reële waarde en vervolgens op basis van geamortiseerde kostprijs verminderd met een voorziening voor oninbaarheid. Een voorziening voor oninbaarheid van vorderingen op debiteuren wordt genomen wanneer objectief vaststaat dat de groep het risico loopt dat zij niet in staat zal zijn het gehele te vorderen bedrag te innen tegen de overeengekomen voorwaarden. Indicatoren hiervoor zijn onder andere significante financiële moeilijkheden van een debiteur, niet naleving van betalingscondities en faillissement. De hoogte van de voorziening is gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de geschatte toekomstige kasstromen. De mutatie in de voorziening wordt verwerkt in de winst- en verliesrekening als 'exploitatiekosten'. Indien vorderingen op debiteuren oninbaar zijn, worden deze afgeschreven ten laste van de voorziening. Eerder afgeschreven bedragen die alsnog worden geïnd worden ten gunste van de exploitatiekosten in de winst- en verliesrekening gebracht.

3.16 Liquide middelen

Kasmiddelen en kasequivalenten omvatten kassaldi en op afroep beschikbare deposito's. Kasequivalenten zijn zeer liquide korte termijn instrumenten die onmiddellijk kunnen worden omgezet in vaststaande kasgeldbedragen en waarvan het risico op waardeverandering gering is.

3.17 Aandelenkapitaal

Gewone aandelen worden aangemerkt als eigen vermogen. De kosten van derden die direct kunnen worden toegerekend aan de uitgifte van aandelen worden apart verantwoord en in mindering gebracht op de opbrengst van de uitgifte.

3.18 Voorzieningen

Een voorziening wordt in de balans opgenomen, wanneer sprake is van een wettelijke of impliciete verplichting daartoe, op grond van gebeurtenissen uit het verleden, die op betrouwbare wijze kan worden ingeschat en waarvan het waarschijnlijk is dat een uitstroom van economische middelen benodigd is om de verplichting af te wikkelen. Voorzieningen worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de te verwachten uitgaven die benodigd zijn om de verplichting af te wikkelen. Stijging van de voorziening door oprenting wordt als interest verwerkt.

3.19 Langlopende schulden

Rentedragende schulden

Rentedragende schulden worden initieel verwerkt tegen reële waarde, verminderd met toerekenbare transactiekosten. Vervolgens worden rentedragende schulden gewaardeerd op basis van geamortiseerde kostprijs. Een verschil tussen de nominale waarde en de boekwaarde wordt op basis van de effectieve rente van de lening verwerkt in de winst- en verliesrekening over de duur van de lening. Het kortlopende gedeelte van de rentedragende schulden dat binnen twaalf maanden dient te worden terugbetaald wordt opgenomen onder kortlopende schulden.

Converteerbare obligatieleningen

Converteerbare obligatieleningen zijn een subcategorie van rentedragende schulden. De reële waarde van de vreemd vermogenscomponent van een converteerbare obligatie, opgenomen in langlopende rentedragende schulden, wordt bepaald op basis van discontering met de rentevoet van vergelijkbare niet-converteerbare obligatieleningen. Deze waarde wordt verwerkt als rentedragende schuld op initiële waarde, verminderd met toerekenbare transactiekosten tot het moment van conversie of terugbetaling van de lening. De resterende waarde, die de eigen vermogenscomponent van de lening vertegenwoordigt, wordt inclusief belastingeffecten opgenomen in het agio van het eigen vermogen.

Overige langlopende schulden

Langlopende schulden uit hoofde van erfpachtverplichtingen en pensioenregelingen worden opgenomen in overeenstemming met paragraaf 3.9 respectievelijk 3.20.

3.20 Pensioenregelingen

Toegezegde bijdrageregelingen

Onder toegezegde bijdrageregelingen worden pensioenregelingen verstaan waaraan door dochterondernemingen een jaarlijkse bijdrage wordt gedoteerd en waarbij de onderneming geen juridische of wettelijke verplichting heeft om betalingen te doen indien het fonds niet over voldoende activa beschikt om alle werknemers hun huidige of in het verleden opgebouwde rechten uit te keren. De kosten van toegezegde bijdrageregelingen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Toegezegde pensioenregelingen

Onder toegezegde pensioenregelingen worden pensioenregelingen verstaan waaraan de deelnemers reglementaire aanspraken kunnen ontlenen op pensioendatum. De netto vordering of verplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen wordt per regeling vastgesteld door het schatten van de toekomstige aanspraken die door werknemers in huidige en voorafgaande dienstbetrekkingen zijn opgebouwd. De contante waarde van aanspraken wordt afgetrokken van de activa die in de pensioenregeling zijn ondergebracht.

De verplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen wordt door onafhankelijke actuarissen berekend op basis van de "Projected Unit Credit" methode. De contante waarde van de pensioenverplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen wordt bepaald door het contant maken van de geschatte toekomstige kasstromen tegen een rentevoet gelijk aan bedrijfsobligaties met een hoge kredietwaardigheid in de valuta waarin de toekomstige uitkeringen gedaan zullen worden en die een resterende looptijd hebben die overeenkomt met de duur van de pensioenverplichtingen. In markten waar geen uitgebreide handel in dergelijke leningen bestaat, zullen de marktrendementen (per balansdatum) worden bepaald op basis van staatsleningen.

Actuariële winsten en verliezen uit hoofde van aanpassingen en wijzigingen in de actuariële aannames worden verwerkt als 'financiële baten en lasten', gespreid over de gemiddeld resterende periode van het dienstverband van de werknemers, indien en voor zover deze per saldo uitgaan boven 10% van de hoogste waarde van de actuariële verplichtingen of de waarde van de beleggingen ('corridor methode'). Zie paragraaf 3.13 voor verdere informatie over toegezegde pensioenregelingen met een netto actief.

3.21 Crediteuren en overige te betalen posten

Crediteuren en overige te betalen posten worden initieel gewaardeerd op reële waarde en vervolgens op basis van geamortiseerde kostprijs, gebruikmakend van de effectieve interestmethode.

3.22 Huurovereenkomsten

Verslaggeving lessor

Vastgoed dat is verhuurd op basis van een operationele huurovereenkomst wordt opgenomen op de balans onder 'onroerend goed in exploitatie'. Wanneer activa wordt verhuurd op basis van financiële huurovereenkomsten, wordt de contante waarde van de huurtermijnen verantwoord als vordering onder 'overige vaste activa'.

Verslaggeving lessee

Huurovereenkomsten waarbij in overwegende mate alle risico's en baten van het eigendom worden behouden door de verhuurder, worden geclassificeerd als operationele huurovereenkomsten. Vergoedingen, met inbegrip van vooruitbetalingen, gedaan ter uitvoering van een operationele huurovereenkomst, worden ten laste van het resultaat gebracht op basis van lineaire toerekening over de looptijd van de huurovereenkomst. Huurovereenkomsten van activa waar een dochteronderneming als huurder optreedt en in overwegende mate alle risico's en baten van het eigendom draagt, worden geclassificeerd als financiële huurovereenkomsten. Financiële huren worden gekapitaliseerd aan het begin van de huurtermijn tegen de reële waarde van het gehuurde, of indien lager, de contante waarde van de minimum huurtermijnen. De daarmee verband houdende verplichtingen worden, na aftrek van financieringslasten, opgenomen onder 'langlopende schulden'. Het gedeelte van de huur dat bestaat uit rentebetaling wordt ten laste van het resultaat gebracht over de periode van de huurovereenkomst. Onroerend goed in exploitatie dat is verworven op basis van financiële huur wordt gewaardeerd op reële waarde.

3.23 Opbrengsten

Huuropbrengsten

Huuropbrengsten van onroerend goed in exploitatie dat is verhuurd op basis van een operationele huurovereenkomst worden in het resultaat verwerkt op lineaire basis over de looptijd van de huurovereenkomst. Verhuurincentives en contractueel vastgelegde vaste huuraanpassingen worden beschouwd als integraal onderdeel van de huuropbrengsten en huuraanpassingen worden lineair verantwoord over de minimum looptijd van de huurovereenkomst. Huuraanpassingen als gevolg van indexatie worden verwerkt op het moment dat deze zich voordoen. In de huuropbrengsten zijn niet begrepen de omzetbelasting en de bedragen die aan huurders in rekening worden gebracht als service- en operationele kosten.

Variabele huuropbrengsten zoals omzetgerelateerde huren of huuropbrengsten vanuit incidentele verhuur worden, indien deze op betrouwbare wijze kunnen worden ingeschat, verantwoord in de winst- en verliesrekening in de periode waarop ze betrekking hebben. Is een betrouwbare inschatting niet mogelijk, dan vindt verwerking plaats op het moment van realisatie.

Opbrengsten ontvangen van huurders voor voortijdige beëindiging van huurcontracten worden direct in de winst- en verliesrekening opgenomen in de periode waarop deze betrekking hebben.

Service- en operationele opbrengsten

Service- en operationele opbrengsten worden als bruto bedragen verantwoord wanneer Wereldhave optreedt als opdrachtgever.

3.24 Kosten

Service- en operationele kosten

Service- en operationele kosten worden als bruto bedragen verantwoord wanneer Wereldhave optreedt als opdrachtgever. Indien Wereldhave optreedt als tussenpersoon dan wordt enkel het niet te verrekenen deel van de service- en operationele kosten gepresenteerd. In de bruto verantwoording worden de kosten en de doorberekening aan huurders afzonderlijk verantwoord.

De Amerikaanse huurcontracten omvatten geen afzonderlijke servicekosten component, deze zijn inbegrepen in de huur.

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit operationele kosten die voor rekening van Wereldhave komen en kunnen worden toegerekend aan het verslagjaar, zoals:

- Onderhoud;
- Onroerende zaakbelasting;
- Verzekeringspremies;
- Onroerend goed beheer en
- Verhuurkosten.

Verhuurkosten omvatten de afschrijving op uitgaven in relatie tot de verhuur van ruimten. De kosten worden afgeschreven over de looptijd van de huurovereenkomst. Op onroerend goed in exploitatie wordt niet afgeschreven aangezien de panden worden gewaardeerd op reële waarde (zie paragraaf 3.9). De berekening van de reële waarde houdt rekening met technische en economische veroudering.

Beheerkosten

Het bedrag omvat de beheerkosten die kunnen worden toegerekend aan het jaar. Directe kosten van personeel ten behoeve van het beheer van vastgoed worden opgenomen in de exploitatiekosten. Directe kosten van personeel ten behoeve van toezicht en controle op investerings- en ontwikkelingsprojecten worden gekapitaliseerd onder investeringen in ontwikkelingsprojecten op basis van de bestede uren.

3.25 Vervreemdingsresultaten

De vervreemdingsresultaten betreffen het verschil tussen de bij de verkopen gerealiseerde verkoopprijzen, onder aftrek van verkoopkosten, en de boekwaarde.

Resultaten voortvloeiend uit de verkoop van vastgoed of vaste activa worden als zodanig verwerkt indien aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- de rechtspersoon heeft alle belangrijke rechten op economische voordelen alsmede alle belangrijke risico's met betrekking tot de activa overgedragen aan de koper;
- de rechtspersoon behoudt over de verkochte activa niet een zodanige voortgezette betrokkenheid, zoals bij de eigenaar, dat hij feitelijk kan blijven beschikken over die activa en daarmee kan besluiten over de aanwending van die activa;
- het bedrag van de opbrengst kan op betrouwbare wijze worden bepaald;
- het is waarschijnlijk dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie aan de rechtspersoon zullen toevloeien en
- de reeds gemaakte kosten en de kosten die (mogelijk) nog moeten worden gemaakt met betrekking tot de transactie kunnen op betrouwbare wijze worden bepaald.

3.26 Interestlasten en -baten

De interestlasten en -baten omvatten het saldo van de interest op rentedragende schulden, andere schulden, vorderingen en liquide middelen die kunnen worden toegerekend aan het boekjaar en worden gesplitst in ontvangen en betaalde interest. De oprenting van de rentedragende schulden op basis van de effectieve rentevoet per lening, het gevolg van de waardering van rentedragende schulden op basis van geamortiseerde kostprijs, worden als interestlast verantwoord.

Interest welke direct toerekenbaar is aan een acquisitie of constructie van een object waarvoor gedurende een substantiële periode financiering noodzakelijk is voordat deze gereed is voor gebruik, wordt geactiveerd als onderdeel van de kosten van het betreffend object, vanaf het moment dat de noodzakelijke activiteiten starten om het actief gereed te maken voor gebruik, tenzij er geen verdere ontwikkelingen meer plaatsvinden, en eindigt bij de oplevering/ingebruikname van het object. De gekapitaliseerde interest is berekend als gewogen gemiddelde van de financieringslasten van de groep, dan wel de financieringslasten van een speciale project-financiering.

3.27 Personeelsbeloningen

Directiebeloningen

De variabele beloning van de Directie bevat onder andere onderdelen die op betaling in aandelen voorzien. De betreffende beloning wordt geheel of gedeeltelijk in eigen vermogens-instrumenten afgewikkeld. Een deel van de beloning wordt voorwaardelijk toegekend waarbij over een periode van drie jaar niet marktgerelateerde prestatiecriteria bepalend zijn voor onvoorwaardelijke toekenning.

Transacties met op aandelen gebaseerde betalingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. Voorwaardelijk toegekende aandelen aan de Directie worden gewaardeerd tegen de reële waarde op de datum van toekenning. De toekenning wordt verwerkt als last, met een overeenkomstige toename in het eigen vermogen, die wordt gespreid over de voorwaardelijkheidsperiode.

Ten behoeve van de lange termijn directiebeloning wordt, naast de voortgezette dienstbetrekking, het direct resultaat per aandeel als prestatiemaatstaf gehanteerd. Het direct resultaat bestaat uit de netto huuropbrengsten, de beheerkosten, de overige baten en lasten, de financiële baten en lasten (niet zijnde koersverschillen, de betaalde premies op ingekochte rentedragende schulden en de actuariële winsten en verliezen uit hoofde van pensioenregelingen) en de belastingen over het directe resultaat.

3.28 Belasting over het resultaat

De belasting over het resultaat van een jaar omvat actuele en latente belastingverplichtingen en wordt berekend over het resultaat vóór belastingen, rekening houdend met vrijgestelde winstbestanddelen en niet aftrekbare kosten. Daarbij worden met toekomstige winsten te compenseren fiscale verliezen als latente belastingvordering verwerkt. De actuele belasting omvat het bedrag van de verwachte te betalen of te ontvangen belasting over het resultaat vóór belastingen. De latente belasting omvat de verwachte te betalen of te ontvangen belasting over waardeveranderingen van activa of verplichtingen die niet zijn gerealiseerd. De belasting wordt berekend op basis van de belastingtarieven die op balansdata van kracht zijn.

Latente belastingvorderingen

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor het bedrag dat naar verwachting in de toekomst zal kunnen worden gecompenseerd met verschuldigde belastingen tegen op balansdata geldende fiscale tarieven of toekomstig vastgestelde tarieven. Activering van latente belastingen met betrekking tot niet gerealiseerde vermogensverliezen op vastgoed vindt plaats indien verkoop wordt voorzien of compensatie kan plaatsvinden door middel van operationele resultaten.

Latente belastingverplichtingen

De latente belastingverplichtingen zijn gebaseerd op tijdelijke verschillen tussen de economische boekwaarde en de fiscale boekwaarde van activa en verplichtingen, welke als langlopend worden beschouwd. De verplichtingen worden berekend tegen op balansdata geldende fiscale tarieven of toekomstig vastgestelde tarieven en worden niet contant gemaakt.

Voor de bepaling van de latente belastingverplichtingen worden alle latente belastingverplichtingen tegen de toekomstig geldende vennootschapsbelastingtarieven bepaald. Fiscale faciliteiten en aangepaste tarieven die gelden bij verkoop van onroerend goed worden alleen in aanmerking genomen voor die panden waarvan wordt verwacht is dat deze op korte termijn worden verkocht. Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden enkel gesaldeerd indien een wettelijk recht tot compensatie bestaat en het voornemen bestaat om op een netto basis af te rekenen c.q. te realiseren.

Latente belastingverplichtingen worden niet opgenomen voor zover deze voortkomen uit de eerste opname van goodwill of de eerste opname van een actief of verplichting als gevolg van een transactie welke geen bedrijfscombinatie is en op het moment van de transactie geen invloed heeft op het resultaat.

3.29 Segmentrapportage

Een segment is een geheel van activa en activiteiten dat segmentspecifieke risico's en uitkomsten kent, die verschillen van andere segmenten. De opbouw van de segmentrapportage is consistent met de wijze waarop de informatie wordt verstrekt aan de Directie van Wereldhave. Doordat Wereldhave geografisch is georganiseerd, wordt de segmentrapportage geografisch opgemaakt. Vanaf 2011 worden Nederland en het hoofdkantoor in de segment rapportage separaat weergegeven, wat overeenkomstig is met de aangepaste interne managementrapportages. De vergelijkende cijfers zijn aangepast.

Opbrengsten worden gegenereerd door verhuur van onroerend goed in exploitatie op basis van operationele huurovereenkomsten.

3.30 Significante schattingen in de jaarrekening

Vastgoedbeleggingen

De activa van de vennootschap en haar dochterondernemingen bestaan nagenoeg geheel uit de vastgoedportefeuille. Voor de bepaling van de waarde van de objecten in deze portefeuille kan geen gebruik worden gemaakt van officiële noteringen of prijslijsten.

Een waardering op basis van reële waarde is een tijd- en plaatsgebonden inschatting. Die inschatting geschiedt tegen een prijsniveau waarop twee goed geïnformeerde partijen onder normale marktomstandigheden op de datum van waardering een verkooptransactie voor dat specifieke object kunnen verrichten. De reële waarde van een object in de markt kan slechts met zekerheid worden vastgesteld op het moment van een daadwerkelijke verkoop van dat object.

Tweemaal per jaar (per 30 juni en 31 december) worden de vastgoedobjecten gewaardeerd door externe taxateurs. De taxateur baseert zich voor de waardering op reële waarde op de eigen marktkennis en informatie. De door de taxateur opgestelde waardering wordt door Wereldhave geverifieerd en goedgekeurd.

De reële waarde wordt bepaald op basis van een netto rendementsberekening, waarbij de netto markthuren worden gekapitaliseerd. Elementen van deze berekening zijn ondermeer huidige en toekomstige huurniveaus, verwachte leegstand, huurindexaties, omzethuren, huurincentives, etc. De gehanteerde rendementen zijn specifiek voor het land, de locatie, het type object, de staat van onderhoud en de algemene verhuurbaarheid van ieder afzonderlijk object. De basis voor de vaststelling van de rendementen wordt gevormd door vergelijkbare transacties, aangevuld met markt- en gebouwspecifieke kennis en eventuele resterende aannames, waarbij de professionele oordeelsvorming van de taxateur belangrijker wordt naar mate minder transactie informatie beschikbaar is.

Naast veronderstellingen ten aanzien van het rendement wordt in de waardebepaling rekening gehouden met de kosten van toekomstige onderhoudsinvesteringen. Bovendien worden per verhuurbare ruimte en per huurder expliciete veronderstellingen gemaakt met betrekking tot de kans op (her-)verhuur, de ingangsdatum van die (her-)verhuur en de verhuurkosten. Tot slot worden correcties aangebracht voor verwachte kosten van (huidige en toekomstige) leegstand en voor verschillen tussen de markthuur en de contractuele huur.

Tenslotte is bij de waardebepaling van de vastgoedbeleggingen impliciet rekening gehouden met het voortbestaan van de eurozone, het voortbestaan van de euro en de beschikbaarheid van financiële middelen door financiers.

Algemene veronderstellingen met betrekking tot de waardering van vastgoedbeleggingen zijn toegelicht in paragraaf 3.9 en toelichting 5.

Belastingen

De groep is in verschillende landen belastingplichtig. Dit brengt met zich mee dat inschattingen moeten worden gemaakt om de verplichting voor belastingen te bepalen. Inschattingen zijn met name gemaakt ten aanzien van momenten van verwachte verkoop, verrekenbaarheid van belastinglatenties en uiteindelijk te betalen belastingtarieven. Verdere veronderstellingen zijn toegelicht in toelichtingen 9, 21 en 35.

Pensioenen

Met betrekking tot de waardering van personeelsregelingen zijn inschattingen gemaakt ten aanzien van onder andere toekomstige rentepercentages, rendementen op beleggingen, sterftepercentages en salarisstijgingen. Afwijkingen van deze aannames zullen in de toekomst een effect hebben op activa, verplichtingen en resultaten. Om de risico's te verminderen maakt Wereldhave gebruik van externe experts voor de waardering van toegezegde personeelsbeloningen. Verdere veronderstellingen zijn toegelicht in toelichtingen 10 en 22.

3.31 Acquisities/Bedrijfscombinaties

Acquisitie activiteiten ING Real Estate Development België (ING RED België)

In de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2010 is de reële waarde van de activa en verplichtingen van de acquisitie van ING Real Estate Development België (ING RED België) op voorlopige basis vastgesteld.

De definitieve aankoop prijs en de toegerekende reële waarde van de verkregen activa en verplichtingen voor ING RED België zijn inmiddels vastgesteld, waarbij enkele kleine aanpassingen hebben plaatsgevonden in de voorlopige cijfers. De opbouw is opgenomen in onderstaande tabel (uitgedrukt in reële waarde x € 1.000):

	Jaar- rekening 2010	Aanpassing op basis van definitieve cijfers	Jaar- rekening 2011
Vastgoedbeleggingen	21.311	–	21.311
Vorderingen	264	–	264
Liquide middelen	252	–	252
Latente belastingverplichtingen	-/-1.714	–	-/-1.714
Erfpachtverplichtingen	-/-3.949	–	-/-3.949
Kortlopende leningen	-/-5.280	–	-/-5.280
Overige kortlopende schulden	-/- 227	–	-/- 227
Netto identificeerbare activa en verplichtingen	10.657	–	10.657
Betaalde vergoedingen	12.548	–	12.548
Nabetaling	–	129	129
Goodwill	1.891	129	2.020

4 Gesegmenteerde informatie (bedragen x € 1.000)

Geografisch gesegmenteerde informatie – 2011

	België	Finland	Frankrijk	Nederland	Spanje	Verenigd Koninkrijk	Verenigde Staten	Hoofdkantoor en overige	Totaal
Resultaat									
Bruto huuropbrengsten	26.344	30.048	12.665	43.967	9.502	20.927	64.784	–	208.237
Doorberekende servicekosten	6.969	7.484	4.534	5.667	2.291	3.602	–	–	30.547
Totaal opbrengsten	33.313	37.532	17.199	49.634	11.793	24.529	64.784	–	238.784
Service- en operationele kosten	-/- 7.453	-/- 7.996	-/- 4.617	-/- 6.046	-/- 3.046	-/- 4.397	–	–	-/-33.555
Exploitatiekosten	-/- 1.287	-/- 912	-/- 412	-/- 5.017	-/- 1.168	-/- 1.199	-/-31.679	–	-/-41.674
Netto huuropbrengsten	24.573	28.624	12.170	38.571	7.579	18.933	33.105	–	163.555
Waarderingsresultaten	14.747	337	4.001	-/- 1.783	-/- 5.682	5.836	-/-68.819	-/- 49	-/-51.412
Vervreemdingsresultaten	-/- 84	-/- 392	–	695	–	-/- 1.741	-/- 3.425	850	-/- 4.097
Beheerkosten	-/- 2.180	-/- 550	-/- 654	-/- 1.536	-/- 672	-/- 2.231	-/- 1.969	-/- 6.190	-/-15.982
Overige baten en lasten	1.793	–	–	–	–	1	–	-/- 7	1.787
Interestlasten	-/- 849	-/-15.670	-/- 2.644	-/- 3.105	-/- 4.739	-/- 5.843	-/- 6.931	279	-/-39.502
Interestbaten	49	22	155	197	19	22	7	–	471
Overige financiële baten en lasten	84	–	–	–	–	136	–	-/- 3.937	-/- 3.717
Belastingen over het resultaat	287	7.753	-/- 17	–	1.231	-/- 1.071	-/- 151	3.855	11.887
Resultaat	38.420	20.124	13.011	33.039	-/- 2.264	14.042	-/-48.183	-/- 5.199	62.990
Totale activa									
Onr. goed in exploitatie	398.408	461.228	181.226	574.862	135.907	431.340	679.508	–	2.862.479
Ontwikkelingsprojecten	74.428	6.504	3.479	1.792	–	14.617	127.112	–	227.932
Overige segment activa	25.681	2.840	13.105	148.694	10.414	23.159	43.092	748.917	1.015.902
min: intercompany	–	–	–	-/-65.000	–	–	–	-/-791.076	-/-856.076
	498.517	470.572	197.810	660.348	146.321	469.116	849.712	-/-42.159	3.250.237
Netto investeringen in vastgoedbeleggingen	38.293	-/-40.680	1.170	-/-52.726	4.251	127.349	46.733	–	124.390
Brutohuur naar type vastgoedobject									
Retail	16.554	29.778	3.203	37.337	1.752	10.849	1.758	–	101.231
Kantoren	9.768	–	9.462	1.167	5.455	9.236	56.816	–	91.904
Overig	22	270	–	5.463	2.295	842	6.210	–	15.102
	26.344	30.048	12.665	43.967	9.502	20.927	64.784	–	208.237

Gedurende 2011 zijn er geen huurders geweest die verantwoordelijk zijn voor 10% of meer van de brutohuur. Afschrijvingskosten maken voor € 1,0 mln deel uit van de beheerkosten. Een bedrag van € 8,8 mln van de interestlasten heeft betrekking op de toepassing van de effectieve interestmethode.

Geografisch gesegmenteerde informatie – 2010

	België	Finland	Frankrijk	Nederland	Spanje	Verenigd Koninkrijk	Verenigde Staten	Hoofd-kantoor en overige*	Totaal
Resultaat									
Bruto huuropbrengsten	25.466	30.603	9.599	42.513	11.024	18.280	68.188	–	205.673
Doorberekende servicekosten	5.998	6.920	3.367	6.025	2.582	1.635	–	–	26.527
Totaal opbrengsten	31.464	37.523	12.966	48.538	13.606	19.915	68.188	–	232.200
Service- en operationele kosten	-/- 6.726	-/- 7.325	-/- 4.100	-/- 6.246	-/- 3.427	-/- 2.079	–	–	-/-29.903
Exploitatiekosten	-/- 1.213	-/- 779	-/- 509	-/- 4.082	-/- 1.502	-/- 1.717	-/-32.322	–	-/-42.124
Netto huuropbrengsten	23.525	29.419	8.357	38.210	8.677	16.119	35.866	–	160.173
Waarderingsresultaten	-/- 886	-/-16.410	123	-/- 7.428	-/-16.679	5.489	20.670	1.025	-/-14.096
Vervreemdingsresultaten	–	–	–	-/- 525	–	2.993	–	–	2.468
Beheerkosten	-/- 1.381	-/- 402	-/- 685	-/- 900	-/- 865	-/- 2.688	-/- 1.932	-/- 6.126	-/-14.979
Overige baten en lasten	314	–	–	–	–	–	–	-/- 56	258
Interestlasten	-/- 255	-/-14.026	-/- 1.621	-/- 191	-/- 3.326	-/- 5.467	-/- 5.364	–	-/-30.250
Interestbaten	26	24	99	–	14	2	25	148	338
Overige financiële baten en lasten	2	–	–	–	–	61	–	-/- 2.659	-/- 2.596
Belastingen over het resultaat	-/- 160	-/- 202	-/- 34	–	3.658	-/- 1.520	-/- 177	-/- 7.746	-/- 6.181
Resultaat	21.185	-/- 1.597	6.239	29.166	-/- 8.521	14.989	49.088	-/-15.414	95.135
Totale activa									
Onr. goed in exploitatie	395.696	508.075	176.342	630.248	137.412	307.964	704.346	–	2.860.083
Ontwikkelingsprojecten	27.816	–	3.330	934	–	6.321	96.116	–	134.517
Overige segment activa	18.526	2.443	7.412	71.655	10.982	44.921	31.924	634.603	822.466
min: intercompany	–	–	–	-/-65.000	–	-/-17.369	–	-/-612.856	-/-695.225
	442.038	510.518	187.084	637.837	148.394	341.837	832.386	21.747	3.121.841
Netto investeringen in vastgoedbeleggingen	29.007	4.858	6.268	262.686	223	90.853	55.431	–	449.326
Brutohuur naar type vastgoedobject									
Retail	15.700	30.263	2.485	29.625	2.625	4.004	1.588	–	86.290
Kantoren	9.766	–	7.114	1.317	5.954	11.697	60.858	–	96.706
Overig	–	340	–	11.571	2.445	2.579	5.742	–	22.677
	25.466	30.603	9.599	42.513	11.024	18.280	68.188	–	205.673

* Vanaf 2011 worden de Nederlandse operationele en de hoofdkantooractiviteiten separaat gerapporteerd. Voor 2010 zijn de vergelijkende cijfers aangepast.

Gedurende 2010 zijn er geen huurders geweest die verantwoordelijk zijn voor 10% of meer van de brutohuur. Afschrijvingskosten maken voor € 0,9 mln deel uit van de beheerkosten. Een bedrag van € 6,4 mln van de interestlasten heeft betrekking op de toepassing van de effectieve interestmethode.

5 Vastgoedbeleggingen (x € 1.000)

2011

	Onroerend goed in exploitatie	Ontwikkelings- projecten	Vastgoed- beleggingen
Stand per 1 januari	2.860.083	134.517	2.994.600
Aankopen	202.947	–	202.947
Investerings	27.295	106.251	133.546
Van/naar ontwikkelingsprojecten	-/- 2.084	2.084	–
Verkopen	-/- 216.853	–	-/- 216.853
Herwaarderingen	-/- 26.523	-/- 24.840	-/- 51.363
Geactiveerde interest	388	4.362	4.750
Overige	-/- 10.440	–	-/- 10.440
Koersverschillen	27.666	5.558	33.224
Stand per 31 december	2.862.479	227.932	3.090.411

2010

	Onroerend goed in exploitatie	Ontwikkelings- projecten	Vastgoed- beleggingen
Stand per 1 januari	2.418.248	81.629	2.499.877
Aankopen	403.185	6.273	409.458
Investerings	19.572	60.578	80.150
Van/naar ontwikkelingsprojecten	18.455	-/- 18.455	–
Verkopen	-/- 42.284	-/- 65	-/- 42.349
Herwaarderingen	-/- 13.198	-/- 1.923	-/- 15.121
Geactiveerde interest	–	2.067	2.067
Koersverschillen	56.105	4.413	60.518
Stand per 31 december	2.860.083	134.517	2.994.600

De regel 'Overige' betreft met name de aanpassing van de contante waarde van de erfpachtverplichting voor een tweetal objecten.

Overzicht van waarderingen van de onroerend goed portefeuille:

Op reële waarde:

	2011	2010
– Onroerend goed in exploitatie	2.862.479	2.860.083
– Ontwikkelingsprojecten	180.430	33.880
	3.042.909	2.893.963
Op kostprijs minus duurzame afwaardering	47.502	100.637
	3.090.411	2.994.600

In totaal is 98% (2010: 97%) van de totale onroerend goed portefeuille op reële waarde gewaardeerd. Het onroerend goed in ontwikkeling dat op kostprijs is gewaardeerd betreft met name grondposities waarvoor de ontwikkeling nog in de planningsfase is of projecten waarvoor nog dermate veel projectrisico's aanwezig zijn dat er nog geen betrouwbare reële waarde is te bepalen.

Onroerend goed in exploitatie

Gedurende het boekjaar hebben een drietal aankooptransacties plaatsgevonden. In Nederland heeft Wereldhave voor € 3,9 mln twee kantoorgebouwen gekocht in Arnhem. Twee winkelcentra zijn aangekocht in het Verenigd Koninkrijk. Dit betreft enerzijds een aanvulling op het in 2010 aangekochte winkelcentrum 'Dolphin' voor € 12 mln en anderzijds is Ealing Broadway Shopping Centre in Ealing, West Londen aangekocht voor € 187 mln.

In lijn met de in 2009 vastgestelde strategie zijn in het boekjaar in totaal 19 objecten verkocht. Dit betreft één object in België, twee objecten in Finland, acht objecten in Nederland, zes in het Verenigd Koninkrijk en twee in de Verenigde Staten. In totaal werd voor een bedrag van € 217 mln vastgoed verkocht, waarmee een vervreemdingsresultaat werd behaald van € 4,1 mln negatief.

Onroerend goed in exploitatie tot een waarde van € 146 mln (2010: € 139 mln) is tot zekerheid verbonden via eerste hypotheekrecht. Hiervan is een bedrag van € 92 mln (2010: € 83 mln) afgegeven ten behoeve van Britse obligatiehouders. Verder heeft de Belgische belastingdienst ten behoud van rechten in een fiscaal geschil (zie toelichting 41) wettelijk hypotheek gevestigd ter grootte van € 54 mln op een drietal panden. De reële waarde van deze panden bedraagt € 54 mln (2010: € 56 mln).

Al het onroerend goed in exploitatie is per 31 december 2011 extern gewaardeerd. In 2011 traden als externe taxateurs voor de portefeuille op: Troostwijk Taxaties B.V., Jones Lang LaSalle, Cushman & Wakefield, Catella, CBRE en Troostwijk-Roux Expertises cvba.

Op 31 december 2011 is de waardering van onroerend goed in exploitatie als volgt bepaald:

(x € 1.000)

	31 december 2011	31 december 2010
Waarde van de portefeuille onroerend goed in exploitatie en onroerend goed voor verkoop volgens externe taxaties	2.874.984	2.851.530
Bij: contante waarde toekomstige erfpachtverplichtingen	32.304	44.202
Af: boekwaarde van huurvrije perioden en andere geactiveerde huurincentives	-/- 44.809	-/- 35.649
Boekwaarde	2.862.479	2.860.083

De contante waarde van de toekomstige erfpachtverplichting is gepresenteerd onder overige langlopende schulden (toelichting 22). De boekwaarde van huurvrije perioden en andere geactiveerde verhuurkosten is gepresenteerd onder de overige vaste activa (toelichting 10).

De exploitatie- en servicekosten van niet verhuurde objecten bedragen € nihil (2010: € nihil).

Met betrekking tot de waarderingen zijn enkele belangrijke aannames als volgt:

2011	België	Finland	Frankrijk	Nederland	Spanje	Verenigd Koninkrijk	Verenigde Staten
Totale bruto markthuur per m ² (€)	189,82	307,22	265,16	189,74	128,93	281,63	270,29
Netto aanvangsrendement	6,3%	5,8%	6,0%	6,1%	7,0%	6,2%	6,6%
Gemiddelde leegstandspercentage	6,9%	3,5%	1,9%	4,4%	23,1%	0,9%	16,1%
Gemiddelde leegstandsperiode (in maanden)	3	–	8	8	8	3	7
Bandbreedte leegstand (in maanden)	0 - 24	–	6 - 9	0 - 24	2 - 18	0 - 12	0 - 30

2010	België	Finland	Frankrijk	Nederland	Spanje	Verenigd Koninkrijk	Verenigde Staten
Totale bruto markthuur per m ² (€)	183,10	292,71	265,65	146,22	141,03	193,00	290,58
Netto aanvangsrendement	6,3%	5,9%	6,0%	6,2%	7,3%	7,0%	6,8%
Gemiddelde leegstandspercentage	12,6%	2,0%	2,1%	1,8%	14,3%	8,9%	14,1%
Gemiddelde leegstandsperiode (in maanden)	3	–	8	5	6	9	9
Bandbreedte leegstand (in maanden)	0 - 24	–	3 - 9	0 - 18	2 - 18	0 - 24	0 - 36

Het netto aanvangsrendement is berekend door de netto markthuur (bruto markthuur min exploitatiekosten) te delen door de bruto marktwaarde inclusief verkoopkosten. Een wijziging van het aanvangsrendement met 0,25% heeft een effect van € 96 mln op het eigen vermogen (€ 4,42 per aandeel) en het resultaat. Een daling van de geschatte markthuur met 5% bij gelijkblijvende yields heeft een negatief effect op het eigen vermogen van € 175,4 mln (€ 8,09 per aandeel).

Onroerend goed in exploitatie - huurcontractgegevens

	Gemiddelde looptijd in jaren		Huurstroom van huren (x € 1.000) aflopend in:		
	Tot opzegmogelijkheid	Tot afloop contract	Jaar 1	Jaar 2	Jaar 3-5
België	2,4	4,7	8.640	6.623	9.635
Finland	3,4	3,4	8.586	3.443	6.454
Frankrijk	6,0	6,7	177	1.422	1.835
Nederland	3,0	3,4	5.026	5.529	19.001
Spanje	2,0	3,7	3.611	2.180	3.323
Verenigd Koninkrijk	7,5	8,5	4.406	2.624	11.615
Verenigde Staten	5,6	6,4	6.022	6.575	12.703
Totale portefeuille	4,6	5,5	36.468	28.396	64.566

Ontwikkelingsprojecten

Er zijn drie ontwikkelingsprojecten op reële waarde gewaardeerd. Dit betreft Eilan in San Antonio (Verenigde Staten), Nivelles (België) en Richmond (Verenigd Koninkrijk).

De overige projecten betreffen met name projecten in de planningsfase, waarbij de geactiveerde kosten met name grondkosten betreffen. Van deze projecten is nog geen goede inschatting te maken van de reële waarde.

Eilan

Het project Eilan bestaat uit een hotel, appartementen en retail. Het hotel is extern getaxeerd en de appartementen en retail units zijn door middel van een intern waarderingsmodel gewaardeerd. De totale kostprijs van de eerste fase van dit project zal naar verwachting \$ 203 mln bedragen. De uiteindelijke schatting van de reële waarde bij oplevering van het project bedraagt \$ 157 mln op basis van het meest realistische waarderingscenario. In het waarderingsmodel zijn ook een optimistisch en pessimistisch scenario doorgerekend. De uitkomsten hiervan bewegen zich, afhankelijk van de snelheid van verhuur, gerealiseerde huurniveaus en uiteindelijke yields, binnen een bandbreedte van plus en min 20%. De afwijking tussen het realistische scenario en het optimistische en pessimistische scenario bedraagt voornamelijk de inschatting van de yield. In het realistische scenario is rekening gehouden met een yield van 6,25% voor de appartementen. In het pessimistische 6,75% en optimistische 5,85%.

Ten aanzien van de eerste fase van het project is het hotel inmiddels geheel verhuurd en het zal in het eerste kwartaal 2012 geopend worden. Met betrekking tot de appartementen zijn per 31 december 2011 39 van de 539 appartementen voorverhuurd. De appartementen worden gefaseerd opgeleverd.

Voor de tweede fase van dit project, waarvan de bouw nog niet is gestart, zijn de geactiveerde kosten met \$ 6 mln afgewaardeerd tot de grondwaarde inclusief infrastructuur van \$ 22 mln.

Nivelles

Het project is per jaareinde extern gewaardeerd, de reële waarde bedraagt € 55 mln. De kostprijs bedraagt € 44 mln. Indien de yield op dit project met 25 basispunten wijzigt, heeft dit een effect van € 2,4 mln. Het project is nagenoeg volledig voorverhuurd.

Richmond

Per jaareinde is het project extern gewaardeerd, de reële waarde bedraagt € 14 mln. De kostprijs bedraagt € 11 mln. Indien de yield op dit project met 25 basispunten wijzigt, heeft dit een effect van € 0,6 mln. Het project is voor 50% voorverhuurd. Indien de markthuur voor het niet verhuurde deel met 10% wijzigt, dan heeft dit een effect van € 0,7 mln op de waarde.

6 Bedrijfsmiddelen (x € 1.000)

	Vastgoed in eigen gebruik	Kantoor- inventaris	Auto's	Totaal
Stand per 1 januari 2010	4.230	1.440	638	6.308
Investerings/aankopen	12	368	527	907
Verkopen	-	-	-/- 106	-/- 106
Afschrijving	-/- 67	-/- 339	-/- 222	-/- 628
Koersverschillen	-	14	4	18
Stand per 31 december 2010	4.175	1.483	841	6.499
Stand per 1 januari 2011	4.175	1.483	841	6.499
Investerings/aankopen	8	596	453	1.057
Verkopen	-	-/- 4	-/- 172	-/- 176
Afschrijving	-/- 67	-/- 342	-/- 261	-/- 670
Koersverschillen	-	6	4	10
Stand per 31 december 2011	4.116	1.739	865	6.720
	Vastgoed in eigen gebruik	Kantoor- inventaris	Auto's	Totaal
31 december 2011				
Totale aanschafwaarde	4.650	4.205	1.473	10.328
Totale afschrijving	-/- 534	-/- 2.466	-/- 608	-/- 3.608
Netto boekwaarde	4.116	1.739	865	6.720
	Vastgoed in eigen gebruik	Kantoor- inventaris	Auto's	Totaal
31 december 2010				
Totale aanschafwaarde	4.642	3.630	1.382	9.654
Totale afschrijving	-/- 467	-/- 2.147	-/- 541	-/- 3.155
Netto boekwaarde	4.175	1.483	841	6.499

7 Immateriële activa (x € 1.000)

De immateriële activa bestaat uit geactiveerde kosten van intern ontwikkelde software en goodwill als gevolg van acquisities.

	31 december 2011	31 december 2010
Geactiveerde kosten van intern ontwikkelde software	4.733	4.430
Goodwill	2.020	1.891
	<u>6.753</u>	<u>6.321</u>

Geactiveerde kosten van intern ontwikkelde software

	2011			2010		
	Interne kosten	Externe kosten	Totaal	Interne kosten	Externe kosten	Totaal
Stand per 1 januari	895	3.535	4.430	650	2.173	2.823
Investeringskosten	320	524	844	311	1.611	1.922
Afschrijvingen	-/- 102	-/- 439	-/- 541	-/- 66	-/- 249	-/- 315
Stand per 31 december	<u>1.113</u>	<u>3.620</u>	<u>4.733</u>	<u>895</u>	<u>3.535</u>	<u>4.430</u>

	31 december 2011	31 december 2010
Totale aanschafwaarde	5.747	4.903
Totale afschrijving	<u>-/- 1.014</u>	<u>-/- 473</u>
Netto boekwaarde	<u>4.733</u>	<u>4.430</u>

De interne kosten betreffen intern bestede uren.

Goodwill

	2011	2010
Stand per 1 januari	1.891	–
Acquisities	<u>129</u>	<u>1.891</u>
Stand per 31 december	<u>2.020</u>	<u>1.891</u>

De post acquisities in 2011 heeft betrekking op de uitkomsten van de definitieve investeringscalculaties van de acquisitie van ING RED België. De totale goodwill ten bedrage van € 2,0 mln heeft volledig betrekking op deze acquisitie uit 2010.

Per jaareinde heeft een test voor duurzame waardevermindering plaatsgevonden op basis van de waarderingen, de haalbaarheidsanalyses en de toekomstige kasstromen met betrekking tot de overgenomen projecten van ING RED België. Op basis van deze analyse is geen duurzame afwaardering van de goodwill noodzakelijk.

8 Financiële activa (x € 1.000)**IFRS Categorie****31 december
2011****31 december
2010**

Leningen	<i>Leningen en vorderingen</i>	3.248	3.312
Betaalde waarborgsommen	<i>Leningen en vorderingen</i>	1.600	1.623
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	<i>Beschikbaar voor verkoop</i>	11.371	11.523
Derivaten	<i>Op reële waarde door het resultaat</i>	26.156	8.074
Totaal		42.375	24.532

De reële waarde van financiële activa stemt, met uitzondering van de betaalde waarborgsommen, overeen met de waardering op de balans. De reële waarde van de waarborgsommen bedraagt € 1,5 mln (2010: € 1,4 mln). Waar van toepassing zijn alle financiële activa volledig inbaar en zijn deze nog niet over de vervaldatum.

Leningen en waarborgsommen

De reële waarde van de leningen en waarborgsommen is vastgesteld aan de hand van een intern disconteringsmodel (niveau 3). De disconteringsvoeten zijn gelijk aan de geldende markttrentes relevant voor de betreffende lening en waarborgsom.

Onder de uitgegeven leningen is een in 2008 uitgegeven achtergestelde lening aan het aan de onderneming verbonden pensioenfonds begrepen voor een bedrag van € 3,2 mln (nominale waarde € 3,3 mln). De originele looptijd van deze lening bedraagt vijf jaar.

Financiële activa beschikbaar voor verkoop

Financiële activa beschikbaar voor verkoop zijn gewaardeerd op reële waarde aan de hand van beurskoersen (niveau 1).

Met betrekking tot financiële activa beschikbaar voor verkoop, welke bestaan uit eigen vermogensinstrumenten, is een bedrag van € -0,2 mln aan herwaarderingsresultaten direct in het vermogen verwerkt (2010: € -0,4 mln).

Derivaten

Voor een toelichting op de derivaten wordt verwezen naar toelichting 25.

9 Latente belastingvorderingen (x € 1.000)**2011****2010**

Stand op 1 januari	5.000	1.381
Toevoegingen	200	4.392
Compensatie	-	-/- 773
Stand op 31 december	5.200	5.000

De latente belastingvorderingen hebben betrekking op vermogensverliezen in Spanje die kunnen worden gecompenseerd met toekomstige winsten binnen een termijn van 18 jaar. In 2010 is voor een bedrag van € 3,3 mln in het Verenigd Koninkrijk geen latente belastingvordering opgenomen omdat onvoldoende (ongerealiseerde) vermogenswinsten aanwezig waren om te compenseren. In 2011 is de vordering nihil als gevolg van verkopen gedurende het boekjaar.

10 Overige vaste activa *(x € 1.000)*

	31 december 2011	31 december 2010
Pensioenregelingen	2.482	2.300
Huurvrije perioden en overige huurincentives	44.809	35.649
	47.291	37.949

Pensioenregelingen

Het netto actief uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen in de Nederlandse en Britse dochterondernemingen is einde boekjaar als volgt samengesteld:

	Nederland		Verenigd Koninkrijk		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Reële waarde van pensioenactiva	44.791	44.744	16.475	15.873	61.266	60.617
Pensioenverplichtingen	44.284	38.461	16.060	15.761	60.344	54.222
	507	6.283	415	112	922	6.395
Lasten over verstreken diensttijd	-/- 109	-/- 129	-	-	-/- 109	-/- 129
Niet in aanmerking genomen winsten (-)/verliezen	972	972	1.095	1.216	2.067	2.188
Beperking actief	-/- 398	-/- 6.154	-	-	-/- 398	-/- 6.154
Netto actief	972	972	1.510	1.328	2.482	2.300

De Nederlandse pensioenregeling is gebaseerd op middelloon en de Britse pensioenregeling is gebaseerd op eindloon.

Beide regelingen worden door ondernemingspensioenfondsen uitgevoerd. Het actief van de Nederlandse pensioenregeling is gemaximeerd omdat dit bedrag niet teruggevorderd kan worden door Wereldhave.

De mutatie van het netto actief is als volgt samengesteld:

	Nederland		Verenigd Koninkrijk		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Netto actief per 1 januari	972	972	1.328	1.228	2.300	2.200
Koersverschillen	-	-	41	39	41	39
Werkgeversbijdragen	1.145	952	98	127	1.243	1.079
Netto mutatie	-/- 1.145	-/- 952	43	-/- 66	-/- 1.102	-/- 1.018
Netto actief per 31 december	972	972	1.510	1.328	2.482	2.300

De gehanteerde veronderstellingen zijn:

- disconteringsvoet verplichtingen	4,40%	5,00%	4,80%	5,40%
- rendement activa	4,55%	5,45%	6,12%	6,28%
- percentage salarisstijgingen	2,00%	2,00%	3,00%	3,60%

De reële waarde van de activa van de Nederlandse pensioenregeling bestaat voor 34,3% uit aandelen (2010: 39,9%), 54,3% uit obligaties (2010: 35,4%) en 11,4% uit deposito's (2010: 24,7%). De reële waarde van de activa van de Britse pensioenregeling bestaat voor 36,5% uit aandelen (2010: 42,0%), 63,4% uit obligaties (2010: 57,9%) en 0,1% uit overige producten (2010: 0,1%). De activa van de pensioenregelingen bevatten geen financiële instrumenten van Wereldhave.

De gehanteerde sterftetafels zijn voor Nederland ontleend aan de sterftetafels "Gehele bevolking mannen en vrouwen 2010-2060", zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap. Voor het Verenigd Koninkrijk zijn de sterftetafels ontleend aan de Britse 1992 serie van de tafels die naar de huidige ervaringen van toepassing zijn. De reële waarde van de betreffende activa omvat in 2011 noch 2010 aandelen van de vennootschap. Voor pensioenregelingen met een netto verplichting wordt verwezen naar toelichting 22.

Naar verwachting zal over 2012 de werkgeversbijdrage aan de pensioenregelingen € 1,7 mln bedragen.

De mutatie van de pensioenverplichting is als volgt:

	Nederland		Verenigd Koninkrijk		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Stand per 1 januari	38.461	31.191	15.761	14.483	54.222	45.674
Koersverschillen	-	-	479	460	479	460
Netto servicekosten	885	678	83	120	968	798
Interestlasten	1.887	1.651	861	836	2.748	2.487
Werknemersbijdragen	102	9	24	31	126	40
Uitkeringen	-/- 1.146	-/- 895	-/- 986	-/- 555	-/- 2.132	-/- 1.450
Actuariële winsten (-)/verliezen	4.095	5.827	-/- 162	386	3.933	6.213
Stand per 31 december	44.284	38.461	16.060	15.761	60.344	54.222

De mutatie van de reële waarde van de activa is als volgt:

	Nederland		Verenigd Koninkrijk		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Stand per 1 januari	44.744	42.593	15.873	14.130	60.617	56.723
Koersverschillen	-	-	484	449	484	449
Werkgeversbijdragen	1.145	952	98	127	1.243	1.079
Werknemersbijdragen	102	9	24	31	126	40
Uitkeringen	-/- 1.146	-/- 895	-/- 986	-/- 555	-/- 2.132	-/- 1.450
Verwacht rendement op activa	2.430	2.396	986	904	3.416	3.300
Actuariële winsten (-)/verliezen	-/- 2.484	-/- 311	-/- 4	787	-/- 2.488	476
Stand per 31 december	44.791	44.744	16.475	15.873	61.266	60.617

Historische gegevens (stand per 31 december):

	2011	2010	2009	2008	2007
Reële waarde van pensioenactiva	61.266	60.617	56.723	45.737	58.547
Pensioenverplichtingen	60.344	54.222	45.674	39.568	45.359
	922	6.395	11.049	6.169	13.188
Ervaringsaanpassingen betreffende verplichtingen, verliezen/(winsten)	6	1.160	-/- 14	-/- 825	-/- 954
Ervaringsaanpassingen betreffende pensioenactiva, verliezen/(winsten)	-/- 2.481	-/- 1.102	4.893	-/- 8.699	-/- 1.622
	-/- 2.475	58	4.879	-/- 9.524	-/- 2.576

11 Debiteuren en overige vorderingen *(x € 1.000)*

	31 december 2011	31 december 2010
Debiteuren	7.450	6.344
Vooruitbetalingen	5.177	3.626
Nog te ontvangen interest	2.470	28
Bronbelasting	2.749	2.561
Omzetbelasting	732	940
Dividendbelasting	2.776	–
Te ontvangen vergoeding grondrechten	1.833	–
Te ontvangen vergoeding voor vroegtijdige huurbeëindiging	900	–
Overige	2.860	1.200
Totaal	26.947	14.699

De reële waarde van de debiteuren en overige vorderingen komt overeen met de balanswaarde. Als zekerheid heeft Wereldhave van huurders waarborgsommen, bank- en groepsgaranties ontvangen. De waarborgsommen bedragen in totaal € 4,3 mln (2010: € 4,9 mln).

De overige vorderingen omvatten, evenals in 2010, geen vorderingen en vooruitbetalingen met een resterende looptijd van meer dan twaalf maanden.

Ouderdomsanalyse debiteuren

	31 december 2011	31 december 2010
– tot 1 maand	3.400	2.882
– tussen 1 en 3 maanden	999	1.003
– tussen 3 en 12 maanden	2.647	4.209
– meer dan 1 jaar	5.021	1.586
	12.067	9.680
Af: voorziening	-/- 4.617	-/- 3.336
	7.450	6.344

In de debiteurencategorie 'tot 1 maand' zijn voor € 1,8 mln (2010: € 1,2 mln) debiteuren opgenomen welke niet direct opeisbaar zijn. In 2011 is een bedrag van € 2,8 mln (2010: € 2,1 mln) gedoteerd aan de voorziening en een bedrag van € 1,5 mln (2010: € 0,3 mln) onttrokken.

12 Belastingen *(x € 1.000)*

	31 december 2011	31 december 2010
Vennootschapsbelasting	140	145

13 Liquide middelen (x € 1.000)

	31 december 2011	31 december 2010
Banksaldi	22.435	30.222
Deposito's	1.965	1.874
Totaal	24.400	32.096

14 Aandelenkapitaal (aantal aandelen)

	Maatschappelijk aantal aandelen	Aantal geplaatste aandelen	Ingekochte aandelen t.b.v. remuneratie	Aantal uitstaande aandelen
Gewone aandelen				
Stand per 1 januari 2010	40.000.000	21.276.988	–	21.276.988
Toevoeging in 2010	–	171.537	–	171.537
Stand per 31 december 2010	40.000.000	21.448.525	–	21.448.525
Toevoeging in 2011	–	231.083	–	231.083
Ingekocht in 2011	–	–	-/- 4.313	-/- 4.313
Stand per 31 december 2011	40.000.000	21.679.608	-/- 4.313	21.675.295

De gewone aandelen hebben een nominale waarde van € 10 elk en zijn volledig volgestort.

De aandelen ten behoeve van de remuneratie zijn ingekocht voor een waarde van € 0,3 mln en hebben betrekking op de voorwaardelijk toegekende lange termijn bonus voor de Directie over 2010. Zie toelichtingen 16 en 31.

Preferente aandelen

Het maatschappelijk preferent aandelenkapitaal bedraagt € 200 mln. De preferente aandelen hebben een nominale waarde van € 10 elk. Er staan geen preferente aandelen uit.

	Maatschappelijk aantal aandelen	Aantal geplaatste aandelen
Prioriteitsaandelen A		
Stand per 1 januari 2010	10	10
Toevoeging in 2010	–	–
Stand per 31 december 2010	10	10
Toevoeging in 2011	–	–
Stand per 31 december 2011	10	10

De prioriteitsaandelen A hebben een nominale waarde van € 10 en zijn volledig volgestort.

De belangrijkste rechten verbonden aan prioriteitsaandelen A zijn, naast de winstrechten, de vaststelling van het aantal directeuren en commissarissen van de vennootschap en het opmaken van een voordracht voor hun benoeming.

	Maatschappelijk aantal aandelen	Aantal geplaatste aandelen
Prioriteitsaandelen B		
Stand per 1 januari 2010	19.999.990	–
Toevoeging in 2010	–	–
Stand per 31 december 2010	19.999.990	–
Toevoeging in 2011	–	–
Stand per 31 december 2011	19.999.990	–

De toegestane prioriteitsaandelen B hebben een nominale waarde van € 10 elk. Prioriteitsaandelen B zijn niet uitgegeven. De belangrijkste rechten verbonden aan prioriteitsaandelen B zijn naast de winstrechten, de vaststelling van het aantal directeuren en commissarissen van de vennootschap en het opmaken van een voordracht voor hun benoeming.

Kapitaalbeheer

De doelstelling van Wereldhave met betrekking tot het beheren van het eigen vermogen (zoals gepresenteerd in de jaarrekening) is het veiligstellen van de continuïteit van de groep, het bieden van rendement aan de aandeelhouders, toegevoegde waarde leveren aan overige belanghebbenden alsmede een zodanige vermogensstructuur aan te houden ten einde de totale vermogenskosten te optimaliseren. Verder bewaakt Wereldhave haar fiscale vermogen om zeker te stellen dat aan fiscale wet- en regelgeving wordt voldaan. Wereldhave heeft de mogelijkheid om de hoogte van het dividend aan te passen, vermogen terug te geven aan de aandeelhouders, nieuwe aandelen uit te geven of activa te verkopen om de vermogensstructuur in stand te houden dan wel aan te passen.

15 Agio

Het agio bestaat uit het op aandelen gestort kapitaal dat de nominale waarde te boven gaat. Het agio is belastingvrij uitkeerbaar voor een bedrag van € 733 mln (2010: € 735 mln).

16 Algemene reserve

Het in het boekjaar uitgekeerd dividend over het voorgaand jaar bedraagt € 4,70 per aandeel (2010: € 4,65).

Een bedrag van € 442 mln (2010: € 459 mln) wordt aangemerkt als wettelijke reserve in verband met de ongerealiseerde herwaardering op onroerend goed en kan niet worden uitgekeerd. Voorts is een bedrag van € 0,2 mln beklemd in verband met de lange termijn variabele directiebeloning.

17 Hedge reserve

De hedge reserve omvat het effectieve deel van de cumulatieve netto wijziging in de reële waarde van hedge instrumenten die zijn aangewezen als cash flow hedges waarvoor de afgedekte transactie nog niet heeft plaatsgevonden.

18 Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve heeft betrekking op niet gerealiseerde waarderingsresultaten op financiële activa beschikbaar voor verkoop. Gedurende 2011 zijn er geen bedragen vanuit de herwaarderingsreserve naar het resultaat overgebracht (2010: idem).

19 Reserve koersverschillen (x € 1.000)

De reserve koersverschillen bestaat uit:

- koersverschillen als gevolg van de omrekening van jaarrekeningen van buitenlandse entiteiten in USD en GBP naar Euro;
- de omrekening van verplichtingen en transacties die zijn aangewezen als afdekking voor valutaverschillen op de netto investering in deelnemingen in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk en
- de omrekeningsverschillen op resultaten in vreemde valuta (verschil tussen ultimo koersen en gemiddelde koersen).

	2011	2010
Stand 1 januari	-/- 39.077	-/- 67.371
Koersverschillen op netto investeringen in buitenlandse entiteiten	20.492	42.286
Dekkingstransacties op netto investeringen in buitenlandse entiteiten	-/- 4.178	-/- 13.969
Koersverschillen op resultaten in vreemde valuta (verschil tussen ultimo en gemiddelde koersen)	-/- 2.714	-/- 23
Stand 31 december	-/- 25.477	-/- 39.077

20 Rentedragende schulden (x € 1.000)

Samenstelling

Langlopend

Bancaire leningen	740.495	399.980
Hypothecaire leningen	41.738	40.437
Converteerbare obligatieleningen	441.855	436.498
	1.224.088	876.915

Kortlopend

Rentedragende schulden	64.965	271.101
Totaal rentedragende schulden	1.289.053	1.148.016

Mutaties

Inclusief het kortlopende gedeelte van langlopende schulden.

De mutaties luiden als volgt:

	2011	2010
Stand per 1 januari	1.148.016	712.814
Opnamen	616.056	953.387
Aflossingen	-/- 508.467	-/- 528.246
Eigen-vermogenscomponent converterbare obligatielening	-	-/- 13.011
Toepassing effectieve rentemethode	2.779	5.429
Koersverschillen	30.669	17.643
Stand per 31 december	1.289.053	1.148.016

Converteerbare obligatieleningen

Per einde boekjaar heeft Wereldhave twee converteerbare obligatieleningen uitstaan.

Jaar van uitgifte	Looptijd	Nominale waarde	Rente percentage	Conversie koers	Maximaal aantal aandelen
2009	5 jaar	230.000.000	4,375%	72,184	3.186.302
2010	5 jaar	230.000.000	2,875%	81,100	2.836.005

Gedurende het boekjaar is een converteerbare obligatielening met een nominale waarde van € 200 mln, uitgegeven in 2006, volledig afgelost op de expiratedatum, zonder dat conversie heeft plaatsgevonden.

De converteerbare obligatieleningen kwalificeren als samengesteld financieel instrument. De waarde van de vreemd- en eigen-vermogenscomponent zijn bepaald op het moment van uitgifte van de obligatielening. De reële waarde van de vreemd vermogenscomponent van de converteerbare obligatie, opgenomen in langlopende rentedragende schulden, is bepaald op basis van discontering met de rentevoet van vergelijkbare niet converteerbare obligatieleningen. Dit bedrag is verwerkt op initiële waarde, verminderd met toerekenbare transactiekosten en wordt opgerent tot het moment van conversie of terugbetaling van de lening. De resterende waarde, die de eigen vermogenscomponent van de lening vertegenwoordigt, is opgenomen in het agio.

	2011	2010
Stand per 1 januari	635.996	416.754
Nominale waarde converteerbare obligatielening	–	230.000
Eigen-vermogenscomponent converteerbare obligatielening	–	-/- 13.011
Transactiekosten	–	-/- 2.586
Rentedragende schuld uitgegeven obligatielening bij initiële verwerking	–	214.403
Aflossing nominale waarde converteerbare obligatielening	-/-200.000	–
Toepassing effectieve interestmethode	5.859	4.839
Stand per 31 december	441.855	635.996

In 2011 zijn er geen obligaties geconverteerd.

Significante bepalingen en voorwaarden

De hypothecaire leningen bestaan uit twee langlopende GBP geldleningen met een looptijd van 1985 resp. 1987 tot 2015 waarvoor onroerend goed tot zekerheid is gesteld. Bij rentedragende schulden zonder zekerheid komen uiteenlopende condities voor. Op 31 december 2011 voldoet Wereldhave aan deze condities.

Ratio's	31 december 2011	31 december 2010
Loan-to-value	41%	37%
Solvabiliteit	56%	59%
Interest coverage ratio	5,4	6,8

Gemiddelde effectieve interestvoet

De effectieve interestvoet is de disconteringsvoet waarmee de contante waarde van de (toekomstige) netto kasstromen over de looptijd van het financiële instrument of, indien van toepassing een kortere periode, in overeenstemming wordt gebracht met de netto boekwaarde van de onderliggende financiële activa of verplichtingen. Deze kan afwijken van de nominale interestvoet als gevolg van de afschrijving van interestlasten en eigen vermogenscomponenten van converteerbare leningen over de looptijd van het instrument.

De gemiddelde nominale interestpercentages op basis van werkelijke interest percentages geschoond voor de effectieve interestmethode bedragen:

	2011	2010
Euro	3,4%	3,0%
Amerikaanse dollar	2,3%	1,7%
Britse pond	2,8%	2,4%
Totaal	3,0%	2,6%

De gemiddelde interestpercentages op basis van de effectieve interestmethode bedragen:

	2011				2010			
	EUR	GBP	USD	totaal	EUR	GBP	USD	totaal
Kortlopende rentedragende schulden	1,8%	–	1,0%	1,1%	3,3%	–	3,2%	3,2%
Langlopende rentedragende schulden								
– zonder zekerheid								
• converteerbare obligatieleningen	4,6%	–	–	4,6%	4,6%	–	–	4,6%
• bancaire schulden en andere leningen	2,7%	2,2%	2,5%	2,5%	1,4%	2,1%	1,5%	1,8%
– met zekerheid								
• hypothecaire leningen	–	10,5%	–	10,5%	–	10,5%	–	10,5%
• interest rate swaps	–	-/- 5,0%	–	-/- 5,0%	–	-/- 5,4%	–	-/- 5,4%
Gemiddeld	4,6%	2,8%	1,7%	3,2%	3,7%	3,1%	1,7%	3,2%

Reële waarde

De boekwaarde en reële waarde van rentedragende schulden kunnen verschillen als gevolg van boekhoudkundige aanpassingen, zoals geamortiseerde kostprijs en de eigen vermogenscomponenten van de converteerbare obligatieleningen, of als gevolg van verschillen in couponrente ten opzichte van vigerende marktrente. Rentever verschillen treden niet op bij variabel rentende leningen.

De reële waarde van leningen wordt bepaald op basis van in de openbare markt beschikbare prijzen van deze instrumenten (hypothecaire leningen en converteerbare obligaties). Bij gebrek aan beschikbare marktprijzen (onderhandse leningen) wordt de reële waarde berekend als de contante waarde van kasstromen gediscoteerd met de relevante marktrenten inclusief een voor de vennootschap specifieke opslag. De reële waarde van de kortlopende schulden komt overeen met de balanswaarde.

De boekwaarde en de reële waarde van de langlopende rentedragende schulden zijn als volgt:

	31 december 2011		31 december 2010	
	boekwaarde	reële waarde	boekwaarde	reële waarde
Bancaire schulden en andere leningen	740.495	732.144	399.980	401.526
Hypothecaire leningen	41.738	49.002	40.437	47.553
Converteerbare obligatieleningen	441.855	426.356	436.498	480.317
	1.224.088	1.207.502	876.915	929.396

Valuta

De boekwaarde van de (kort- en langlopende) rentedragende schulden van de groep luidt in de volgende valuta:

	31 december 2011		31 december 2010	
	valuta	EUR	valuta	EUR
Euro	581.140	581.140	786.730	786.730
Amerikaanse dollar	602.500	465.649	318.500	238.363
Britse pond	202.364	242.264	105.806	122.923
		1.289.053		1.148.016

Van de rentedragende schulden in Amerikaanse dollars is \$ 150 mln omgezet naar euro via een 'cross currency interest rate swap', die op 31-12-2011 een waarde van € 116 mln vertegenwoordigt.

Afdekkingsinstrument

Rentedragende schulden tot een bedrag van € 320 mln (2010: € 82 mln) kwalificeren als afdekkingsinstrument op de netto investering in buitenlandse activiteiten. Verwezen wordt naar toelichting 25.

Faciliteiten

Per 31 december 2011 heeft Wereldhave in totaal voor € 618 mln (2010: € 625 mln) aan leningfaciliteiten die binnen 1 tot 5 jaar aflopen. Per 31 december 2011 beschikt de groep over een bedrag van € 124 mln (2010: € 200 mln) aan niet benutte gecommiteerde leningfaciliteiten. De gemiddelde looptijd van de leningfaciliteiten per 31 december 2011 is 2,6 jaar (2010: 2,2 jaar).

21 Latente belastingverplichtingen (x € 1.000)

Latente belastingverplichtingen houden verband met het verschil tussen de reële waarde van onroerend goed in exploitatie en de fiscale boekwaarde ervan. De post wordt beschouwd als langlopend. De mutaties zijn als volgt:

	2011	2010
Stand per 1 januari	129.277	119.036
Mutaties (ten gunste)/ten laste van het resultaat	-/- 14.473	6.798
Aankopen	-	1.714
Koersverschillen	1.031	1.729
Stand per 31 december	115.835	129.277

De mutatie van de post latente belastingverplichtingen in 2011 is het gevolg van herwaarderingen en verkoop van onroerend goed waarop een latente belastingverplichting rustte.

Voor een bedrag van € 1,0 mln zijn actieve en passieve belastinglatenties gesaldeerd (2010: € 1,6 mln). Dit bedrag is gesaldeerd omdat een wettelijk recht bestaat om deze bedragen te salderen.

Van de totale post latente belastingverplichtingen heeft € 28 mln (2010: € 32 mln) betrekking op niet verrekenbare bronbelasting van buitenlandse deelnemingen.

22 Overige langlopende schulden (x € 1.000)

	31 december 2011	31 december 2010
Erfpachtverplichtingen	32.304	44.202
Pensioenregelingen	186	254
Waarborgsommen	4.313	4.872
Overige	151	180
Totaal	36.954	49.508

Erfpachtverplichtingen

De nominale waarde en de contante waarde van erfpachtverplichtingen naar looptijd luiden als volgt:

	31 december 2011		31 december 2010	
	nominale waarde	contante waarde	nominale waarde	contante waarde
- tot 1 jaar	2.059	2.059	2.720	2.637
- tussen 1 en 5 jaar	8.235	7.080	11.815	9.080
- meer dan 5 jaar	159.208	23.165	212.578	32.485
	169.502	32.304	227.113	44.202

De erfpachtverplichtingen hebben betrekking tot erfpachtovereenkomsten die zijn verwerkt als financiële lease.

Pensioenregelingen

De netto verplichting uit hoofde van toegezegde (eindloon) pensioenregelingen in België is als volgt bepaald:

	31 december 2011	31 december 2010
Pensioenverplichtingen	2.698	2.476
Reële waarde van de pensioenactiva	2.297	2.047
	401	429
Niet in aanmerking genomen winsten (-)/verliezen	-/- 215	-/- 175
Netto verplichting	186	254

De mutatie van de netto verplichting is als volgt:

	2011	2010
Netto verplichting per 1 januari	254	21
Werkgeversbijdragen	-/- 334	-/- 89
Netto mutatie	266	322
Netto verplichting per 31 december	186	254

De mutatie van de pensioenverplichting is als volgt:

	2011	2010
Stand per 1 januari	2.476	752
Netto servicekosten	243	75
Interestlasten	123	41
Werknemersbijdragen	17	-
Acquisitie	-	1.713
Uitkeringen	-/- 161	-/- 90
Actuariële winsten (-)/verliezen	-	-/- 15
Stand per 31 december	2.698	2.476

De mutatie van de reële waarde van de activa is als volgt:

	2011	2010
Stand per 1 januari	2.047	643
Werkgeversbijdragen	334	89
Werknemersbijdragen	17	–
Uitkeringen	-/- 161	-/- 90
Acquisitie	–	1.477
Verwachte rendement op activa	100	32
Actuariële winsten (-)/verliezen	-/- 40	-/- 104
Stand per 31 december	2.297	2.047

De activa bestaan, evenals in 2010, voor 100% uit verzekeringscontracten.

De gehanteerde veronderstellingen zijn:	2011	2010
– disconteringsvoet verplichtingen	4,50%	4,50%
– lange termijn rendement activa	4,50%	4,50%
– percentage jaarlijkse salarisstijgingen	2,00%	2,00%

Voor België zijn de sterftetafels MR/FR van toepassing. Voor bovenstaande pensioenregeling is de verwachte werkgeversbijdrage voor 2012 € 0,3 mln. Voor pensioenregelingen met een netto actief wordt verwezen naar toelichting 10.

Historische gegevens (stand per 31 december)	2011	2010	2009	2008	2007
Pensioenverplichtingen	2.698	2.476	752	616	486
Reële waarde van pensioenactiva	2.297	2.047	643	510	414
	401	429	109	106	72

Ervaringsaanpassingen van de Belgische pensioenregeling zijn niet beschikbaar.

23 Belastingen (x € 1.000)

	31 december 2011	31 december 2010
Vennootschapsbelasting	924	1.933

24 Overige kortlopende schulden (x € 1.000)

	31 december 2011	31 december 2010
Vooruitontvangen huren	12.882	16.003
Exploitatiekosten	11.964	11.001
Interest	9.403	6.713
Beheerkosten	4.692	4.494
Investerings	28.629	10.164
Premies sociale verzekeringen	902	669
Omzetbelasting	3.572	3.524
Dividendbelasting	2.793	–
Overige kortlopende schulden	5.443	2.992
Totaal	80.280	55.560

De looptijd van kortlopende schulden is korter dan 1 jaar.

25 Financiële instrumenten (x € 1.000)

Derivaten worden gebruikt voor afdekking van netto investeringen van in buitenlandse valuta luidende activa, voor afdekking van kasstromen en mutaties in de reële waarde en om leningen om te zetten naar geldmarktrente en vice versa.

Afdekkingsinstrumenten

Valutatermijntransacties, cross currency interest rate swaps en leningen in vreemde valuta kunnen worden aangemerkt als afdekkingsinstrumenten tegen het koersrisico op deelnemingen in USD en GBP en veranderingen in reële waarde van afgeleide afdekkingsinstrumenten. De reële waarde van deze instrumenten bedraagt:

			Reële waarde activa	Reële waarde verplichtingen
2011	Afgedekt risico	Hoofdsom		
Kasstroomafdekking				
Cross currency interest rate swap	Valuta	115.929	736	–
Reële waarde afdekking				
Cross currency interest rate swap	Interest	115.929	17.150	–
Netto investeringsdekking				
Valuta termijncontracten	Valuta	46.372	–	-/- 555
Leningen	Valuta	319.546	–	-/- 319.546
Geen hedge accounting				
Interest rate swap	Interest	52.675	8.269	–
2010	Afgedekt risico	Hoofdsom	Reële waarde activa	Reële waarde verplichtingen
Kasstroomafdekking				
Cross currency interest rate swap	Valuta	–	–	–
Reële waarde afdekking				
Cross currency interest rate swap	Interest	–	–	–
Netto investeringsdekking				
Valuta termijncontracten	Valuta	161.972	–	-/- 4.558
Leningen	Valuta	82.486	–	-/- 82.486
Geen hedge accounting				
Interest rate swap	Interest	51.118	8.074	–

De volledige reële waarde van een afdekkingsderivaat wordt aangemerkt als langlopend wanneer de resterende looptijd van het gedekte item langer is dan 1 jaar en als vlottend actief of verplichting wanneer de resterende looptijd minder bedraagt dan 1 jaar. Ultimo 2011, waren evenals ultimo 2010, alle derivaten, met uitzondering van de valuta termijncontracten langlopend.

De resterende looptijd van de derivaten voor interest- en valutaconversie op basis van nominale waarde is naar verwachting als volgt:

	31 december 2011	31 december 2010
- tot 1 jaar	46.372	161.972
- tussen 1 en 5 jaar	372.221	133.604
- meer dan 5 jaar	115.929	-
Totaal	534.522	295.576

De volgende bedragen zijn uit hoofde van hedge accounting in het eigen vermogen verwerkt:

(bedragen in € 1.000)

	31 december 2011			31 december 2010		
	USD	GBP	Totaal in €	USD	GBP	Totaal in €
Herwaarderingsresultaat u.h.v. koersverschillen op buitenlandse activiteiten	16.771	3.721	20.492	35.753	6.532	42.285
Afdekkingsresultaat	-/- 3.138	-/- 1.040	-/- 4.178	-/-11.109	-/- 2.860	-/-13.969
Effectief deel van de reële waarde-mutaties in kasstroomafdekkingen	730	-	730	-	-	-
Netto effect in het eigen vermogen	14.363	2.681	17.044	24.644	3.672	28.316

Winsten en verliezen op valutatermijntransacties uit hoofde van netto investeringsafdekking zijn verwerkt in de reserve koersverschillen.

In 2011 is een netto verlies van € 3,5 mln opgenomen in de winst- en verliesrekening als gevolg van ineffectiviteit op cash flow hedges.

Ten aanzien van fair value hedge derivaten is een winst van € 17 mln opgenomen in de netto interest en een verlies voor hetzelfde bedrag is opgenomen op dezelfde regel in de winst- en verliesrekening voor het afgedekte item. De reële waarde aanpassing op het afgedekte item bedraagt € 17 mln negatief.

Netto investeringsafdekking

De netto investeringsafdekking, afgezet tegen de onderliggende netto investering in lokale valuta kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen in lokale valuta 1.000)

	31 december 2011			31 december 2010		
	USD	GBP	Totaal in €	USD	GBP	Totaal in €
Netto investering buitenlandse deelnemingen vóór dekking	756.660	343.771	996.345	758.663	219.157	822.388
Afdekkingsinstrumenten:						
- derivaten (hoofdsom)	60.000	-	46.372	100.000	75.000	161.972
- rentedragende schulden	154.000	167.500	319.546	-	71.000	82.486
Netto investeringsdekking	214.000	167.500	365.918	100.000	146.000	244.458
Netto investering na effect van derivaten	542.660	176.271	630.427	658.663	73.157	577.930

Derivaten voor interestconversie (swaps)

Derivaten betreffen (cross currency) interest rate swaps waarvan de reële waarde is verkregen via banken en is nagerekend door middel van interne rekenmodellen op basis van contractuele en marktrenten (niveau 2). Verder betreffen de derivaten valuta termijncontracten waarvan de reële waarde is vastgesteld aan de hand van interne rekenmodellen op basis van afgesproken termijnkoersen.

De derivaten voor interestconversie zijn opgenomen als financiële activa op reële waarde door het resultaat. Gedurende 2011 is uit hoofde van deze financiële activa een bedrag van € 49.000 ten laste van de waarderingsresultaten gebracht (2010: € 1,0 mln positief). Daarnaast is een bedrag van € 4,4 mln ten gunste van de interestlasten gebracht (2010: € 2,8 mln).

Kredietrisico

Gedurende 2011 is de reële waarde van de renteswaps met name gewijzigd door mutaties in onderliggende rentestanden. De volledige waarde van de derivaten is onderhevig aan kredietrisico en deze wordt niet gemitigeerd door andere instrumenten. De minimale kredietbeoordeling van de tegenpartijen is op basis van Fitch ratings als volgt weer te geven:

	2011		2010	
	Kredietrisico tegenpartij	Bedrag	Kredietrisico tegenpartij	Bedrag
Derivaten <i>(x € 1.000)</i>				
Derivaten voor interestconversie (swaps)	A	8.269	A/AA-	8.074
Cross currency interest rate swaps	A+/A	17.886	-	-
Valutatermijncontracten	F1+	-/- 555	F1/F1+	-/-4.558
		<u>25.600</u>		<u>3.516</u>

De Fitch ratings F1 en F1+ verhouden zich naar Standard & Poors ratings A1 en A1+.

De derivaten voor interestconversie en cross currency interest rate swaps betreffen lange termijn ratings, terwijl de valuta-termijncontracten een korte termijn rating betreft, overeenkomstig de looptijd van de instrumenten.

26 Financiële activa en verplichtingen *(x € 1.000)*

Financiële risico's

Wereldhave rekent het marktrisico, het liquiditeitsrisico en het kredietrisico tot haar financiële risico's. Het marktrisico is onder te verdelen in het renterisico en het valutarisico. Deze risico's worden continue gemonitord.

Renterisico

Veranderingen van renteniveaus kunnen van invloed zijn op het resultaat, het rendement en de waarde van het onroerend goed. Het rentebeleid wordt door de Directie vastgesteld. Wereldhave houdt solide vermogensverhoudingen aan en beschikt over renteconsolidatiemogelijkheden in de vorm van interest rate swaps en trekkingen op gecommiteerde vastrentende faciliteiten, waarvan gebruik kan worden gemaakt zodra een duidelijke trend van renteverhogingen waarneembaar is. Onderdeel van het beleid is dat de bandbreedte van de "Loan-to-Value" ratio 35%-45% bedraagt. Hieraan zijn tevens de korte- en langetermijn variabele directiebeloningen gekoppeld.

Indien de geldmarktrente met 0,5% wijzigt, leidt dit tot een verandering van het resultaat en eigen vermogen van € 3,7 mln (2010: € 2,5 mln). Dit zou tot een verandering van het resultaat en intrinsieke waarde per aandeel leiden van € 0,17 (2010: € 0,12). De afdeling Treasury houdt voortdurend toezicht op de naleving van de leningsvoorwaarden. De verhouding tussen de variabele en de vaste rente bedraagt 58%/42% (2010: 43%/57%).

Valutarisico

Wereldhave heeft buiten het euro gebied vastgoedbeleggingen in USD en GBP. Lagere koersen van deze valuta ten opzichte van de EUR kunnen leiden tot een lager resultaat en een lagere waarde van de vastgoedbeleggingen. Dat effect wordt beperkt door financiering in de desbetreffende valuta en afdekkingsmogelijkheden in valutaswaps en termijncontracten. Het afdekkingsbeleid wordt vastgesteld door de Directie. Inflatiecijfers, welke indirect een invloed hebben op zowel rentevoeten als valutavoeten, maken onderdeel uit van de door de Directie voorgestelde parameters, die worden gehanteerd bij de vaststelling van het beleid. Informatie over de daadwerkelijke hoogte van de inflatie maakt deel uit van de managementinformatie. Koersontwikkelingen worden continue gevolgd. Leidraad voor het indekken van het USD en GBP risico op de vastgoedportefeuille is een afdekkingspercentage van 50% met een bandbreedte van 40% tot 70%. De risico's van lagere koersen op het resultaat worden niet gedekt.

Indien de gemiddelde koersen USD en GBP met 5% wijzigen ten opzichte van de EUR dan wijzigt het resultaat met € 2,0 mln (2010: € 3,2 mln). Dit zou tot een verandering van het resultaat per aandeel leiden van € 0,09 (2010: € 0,15). Een wijziging van de ultimokoersen met 5% heeft een effect van € 1,36 op de intrinsieke waarde per aandeel en € 30 mln op het eigen vermogen.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico (ook wel herfinancieringsrisico genoemd) betreft het risico dat kredietovereenkomsten niet of slechts tegen minder gunstige voorwaarden kunnen worden verlengd. Dit risico wordt beperkt door het hanteren van solide vermogensverhoudingen, het onderhouden van relaties met diverse internationale banken en het beschikbaar houden van voldoende kredietfaciliteiten (gecommitteerd en niet gecommitteerd). Het management beoordeelt de cashflow forecasts en de daaruit voortvloeiende financieringsbenodigdheden op een reguliere basis. Daarnaast worden op kwartaalbasis stresstesten uitgevoerd waarbij wordt getoetst in hoeverre Wereldhave blijft voldoen aan bankconvenanten bij verschillende scenario's.

Aan financiële transacties zoals rente- en valutaswaps zijn risico's verbonden. Het gebruik van financiële instrumenten wordt beperkt tot het afdekken van onderliggende transacties of posities. Alleen gerenommeerde financiële instellingen met een "investment grade" kredietbeoordeling komen als wederpartij in aanmerking. Financiële transacties worden slechts met voorafgaande toestemming van de Directie aangegaan.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van het in gebreke blijven van een contractpartij op betalingen aan Wereldhave. Het kredietrisico wordt gemitigeerd door van huurders verkregen bankgaranties en waarborgsommen. Indien 1% van de jaarhuur niet wordt betaald, is het effect op de huuropbrengsten € 2,1 mln (2010: € 2,1 mln) en € 0,10 (2010: € 0,10) op het resultaat per aandeel. Indien 1% van de debiteuren in gebreke zou blijven dan zou dit het resultaat met € 0,1 mln (2010: € 0,1 mln) beïnvloeden. Als gevolg van dergelijke gebreken zou het resultaat per aandeel met € 0,01 wijzigen. Wereldhave houdt toezicht op de kredietwaardigheid van de totale portefeuille uitstaande vorderingen alsmede de kredietwaardigheid per debiteur en beoordeelt middels management rapportages de toereikendheid van de voorziening dubieuze debiteuren. Daarnaast is in de standaard huurvoorwaarden opgenomen dat huur vooraf moet worden betaald en wordt van iedere huurder vooraf bij aangaan van een nieuw huurcontract de kredietwaardigheid beoordeeld.

Concentratie van risico

Onder concentratie van risico wordt verstaan dat een enkel financieel risico geheel of grotendeels bij één partij wordt gelopen of dat meerdere financiële risico's zich concentreren bij één of enkele partijen. Wereldhave mitigeert het concentratierisico ten aanzien van rente-, valuta- en liquiditeitsrisico door rente- en valutaderivaten en leningen bij verschillende financiële partijen af te sluiten. Verder wordt het kredietrisico gemitigeerd door de omvang en de spreiding van het huurdersbestand waardoor het concentratierisico zich niet voordoet bij één enkele huurder.

Looptijd nominale hoofdsommen en toekomstige interest

De resterende looptijd van de nominale hoofdsommen (tot 1 jaar inclusief crediteuren en schulden uit hoofde van derivaten) en toekomstige contractuele interest is als volgt:

	31 december 2011			31 december 2010		
	Hoofdsom	Interest	Totaal	Hoofdsom	Interest	Totaal
- tot 1 jaar	78.177	36.377	114.554	281.086	26.175	307.261
- tussen 1 en 2 jaar	8.372	40.718	49.090	156.129	23.708	179.837
- tussen 2 en 5 jaar	1.086.548	61.072	1.147.620	648.078	45.586	693.664
- meer dan 5 jaar	129.167	6.596	135.763	98.039	216	98.255
Totale schulden	1.302.264	144.763	1.447.027	1.183.332	95.685	1.279.017

Het verschil tussen het totaal van de nominale hoofdsom en de balanswaarde van in totaal € 0,3 mln (2010: € 26 mln) bestaat voor € 14 mln (2010: € 19 mln) uit de eigen vermogenscomponent van de converteerbare obligatieleningen, voor € 8,9 mln (2010: € 7,1 mln) uit nog te amortiseren kosten, voor € 17 mln uit de negatieve reële waarde aanpassing op afgedekte leningen en voor € 5,8 mln uit het koersverschil tussen de nominale en IFRS-waardering. Met betrekking tot interest op schulden met een variabele interest zijn de interesttarieven die gelden op balansdatum gehanteerd om de toekomstige kasstroom te bepalen. Naast de bovengenoemde financiële verplichtingen heeft Wereldhave ontvangen waarborgsommen van huurders voor een bedrag van € 4,3 mln (2010: € 4,9 mln). De gemiddelde looptijd van deze waarborgsommen is 4,6 jaar (2010: 4,8 jaar).

Op de balans verantwoorde financiële activa en verplichtingen

De tabel hieronder geeft een overzicht van de financiële activa en verplichtingen die in andere toelichtingen zijn genoemd. Op de horizontale as worden de IFRS categorieën getoond en op de verticale as worden de IFRS klassen voor financiële instrumenten getoond.

31 december 2011	Leningen en vorderingen	Op reële waarde door het resultaat		Beschikbaar voor verkoop	Totaal	Toelichting
		Niet-hedge derivaten	Hedge derivaten			
Activa						
Financiële activa	4.848	26.156	-	11.371	42.375	8
Debiteuren en overige vorderingen	26.947	-	-	-	26.947	11
Liquide middelen	24.400	-	-	-	24.400	13
	56.195	26.156	-	11.371	93.722	

	Hedge derivaten	Overige financiële verplichtingen	Totaal	Toelichting
Verplichtingen				
Rentedragende schulden	-	1.289.053	1.289.053	20
Erfpachtverplichtingen	-	32.304	32.304	22
Waarborgsommen	-	4.313	4.313	22
Financiële verplichtingen	555	-	555	25
Crediteuren	-	12.656	12.656	
	555	1.338.326	1.338.881	

31 december 2010	Leningen en vorderingen	Op reële waarde door het resultaat		Beschikbaar voor verkoop	Totaal	Toelichting
		Niet-hedge derivaten	Hedge derivaten			
Activa						
Financiële activa	4.935	8.074	–	11.523	24.532	8
Debiteuren en overige vorderingen	14.699	–	–	–	14.699	11
Liquide middelen	32.096	–	–	–	32.096	13
	51.730	8.074	–	11.523	71.327	
			Hedge derivaten	Overige financiële verplichtingen	Totaal	Toelichting
Verplichtingen						
Rentedragende schulden			–	1.148.016	1.148.016	20
Erfpachtverplichtingen			–	44.202	44.202	22
Waarborgsommen			–	4.872	4.872	22
Financiële verplichtingen			4.558	–	4.558	25
Crediteuren			–	4.925	4.925	
			4.558	1.202.015	1.206.573	

Reële waarden van financiële activa en verplichtingen zijn gelijk aan de boekwaarden tenzij anders vermeld in de afzonderlijke toelichtingen. De financiële activa en verplichtingen op reële waarde door het resultaat bevatten geen instrumenten die worden aangehouden voor handelsdoeleinden.

Voor zover van toepassing worden specifieke risico's en verdere onderverdelingen per financieel actief en verplichting besproken in de daarvoor bestemde toelichtingen. Met betrekking tot de waarderingsmethodes van financiële vaste activa wordt verwezen naar toelichting 8.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

De groep heeft zich jegens derden garant gesteld voor een bedrag van € 16 mln (2010: € 16 mln) met betrekking tot de claim welke is beschreven in toelichting 41. De groep heeft per 31 december 2011 investeringsverplichtingen voor een bedrag van € 410 mln (2010: € 176 mln) met betrekking tot ontwikkelingsprojecten. Verder heeft de groep niet getrokken gecommiteerde kredietfaciliteiten voor een bedrag van € 124 mln (2010: € 200 mln).

27 Bruto huuropbrengsten (x € 1.000)

De huurcontracten voor verhuurde ruimten kennen verschillende expiratedata. Indexatie van huur wordt bedongen in landen waar dat gebruikelijk is of wettelijk is toegestaan. De huurovereenkomsten specificeren de huurprijs, de overige rechten en verplichtingen van huurder en verhuurder met inbegrip van opzegtermijn, verlengingsmogelijkheden en doorbelasting van service- en operationele kosten. Betaalde en ontvangen service- en operationele kosten zijn niet begrepen in de huuropbrengsten. Huurderving wegens leegstand, uitgedrukt als percentage van de theoretische huur, bedroeg in 2011 9,9% (2010: 9,7%).

De voorwaardelijke inkomsten uit verhuur bedragen 2,9% (2010: 2,6%) van de bruto huuropbrengsten. De aan huurders gegeven huurincentives bedragen 4,6% (2010: 3,5%) van de bruto huuropbrengsten.

Een wijziging van de bezettingsgraad met 1% resulteert in een mutatie van de brutohuur met € 2,1 mln (€ 0,10 per aandeel).

De toekomstige contractuele huur uit op 31 december 2011 bestaande huurovereenkomsten (waarbij omzethuren zijn verantwoord op basis van de minimumhuur) kan voor de eerste vijf jaar als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Eerste jaar	181.197	187.814
Tussen eerste en vijfde jaar	394.978	433.124
Vijfde jaar	104.378	101.656

28 Exploitatiekosten (x € 1.000)

	2011	2010
Onderhoud van vastgoed	6.775	6.849
Onroerende zaakbelasting	11.396	11.876
Verzekeringspremies	1.885	1.895
Beheer van vastgoed	4.865	4.822
Verhuurkosten	4.165	4.191
Overige exploitatiekosten	12.588	12.491
Totaal	41.674	42.124

Afwaarderingen met betrekking tot debiteuren bedragen € 1,9 mln (2010: € 2,1 mln) en zijn in de overige exploitatiekosten opgenomen.

29 Waarderingsresultaten (x € 1.000)

	2011	2010
Onroerend goed in exploitatie		
Positieve waarderingsresultaten	11.629	28.204
Negatieve waarderingsresultaten	-/- 38.152	-/- 41.402
	-/- 26.523	-/- 13.198
Onroerend goed in ontwikkeling		
Positieve waarderingsresultaten	13.292	-
Negatieve waarderingsresultaten	-/- 38.132	-/- 1.923
	-/- 24.840	-/- 1.923
Financiële activa en verplichtingen		
Positieve waarderingsresultaten	-	1.025
Negatieve waarderingsresultaten	-/- 49	-
	-/- 49	1.025
Totaal	-/- 51.412	-/- 14.096

De waarderingsresultaten op financiële activa en verplichtingen hebben betrekking op financiële activa en verplichtingen die vanaf initiële waardering als 'op reële waarde door het resultaat' zijn geclassificeerd.

30 Vervreemdingsresultaten (x € 1.000)

	2011	2010
Onroerend goed		
Bruto verkoopopbrengsten	169.843	45.239
Verkoopkosten	-/- 2.757	-/- 385
Netto verkoopopbrengsten	167.086	44.854
Boekwaarde onroerend goed	-/-167.857	-/-42.048
Boekwaarde huurkortingen	-/- 3.784	-/- 338
	-/-171.641	-/-42.386
Resultaat uit directe verkoop onroerend goed	-/- 4.555	2.468
Resultaat uit indirecte verkoop onroerend goed/dochterondernemingen	458	-
Totaal	-/- 4.097	2.468

In lijn met de in 2009 vastgestelde strategie zijn in het boekjaar in totaal 19 objecten verkocht. Dit betreft één object in België, twee objecten in Finland, acht objecten in Nederland, zes in het Verenigd Koninkrijk en twee in de Verenigde Staten.

31 Beheerkosten (x € 1.000)

	2011	2010
Salarissen en sociale lasten	14.166	12.091
Pensioenkosten	2.353	1.917
Accountants- en advieskosten	1.849	1.645
Kantoorkosten	4.199	3.708
Overige	4.228	4.702
	26.795	24.063
Toegerekend aan exploitatiekosten/ service- en operationele kosten	-/- 4.852	-/- 4.726
Toegerekend aan investeringen	-/- 3.373	-/- 1.059
Toegerekend aan immateriële activa	-/- 320	-/- 311
Doorberekend aan derden	-/- 2.268	-/- 2.988
	-/-10.813	-/- 9.084
Totaal	15.982	14.979

Pensioenkosten

De totale kosten van toegezegde pensioenregelingen kunnen als volgt worden toegelicht:

2011	België	Nederland	Verenigd Koninkrijk	Totaal
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	243	885	80	1.208
Interestkosten	123	1.887	827	2.837
Verwacht rendement op pensioenactiva	-/-100	-/-2.430	-/-950	-/-3.480
Afschrijving van niet opgenomen:				
– Kosten van verstreken diensttijd	–	-/- 20	–	-/- 20
– Netto winsten (-)/verliezen	–	–	–	–
Direct in aanmerking genomen (winsten)/verliezen uit hoofde van par. 58A	–	6.579	–	6.579
Veranderingen in oninbare overschotten, effect van de limiet uit alinea 58(b)	–	-/-5.756	–	-/-5.756
	266	1.145	-/- 43	1.368

2010	België	Nederland	Verenigd Koninkrijk	Totaal
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	76	678	120	874
Interestkosten	41	1.651	840	2.532
Verwacht rendement op pensioenactiva	-/- 31	-/-2.396	-/-908	-/-3.335
Afschrijving van niet opgenomen:				
– Kosten van verstreken diensttijd	–	-/- 21	–	-/- 21
– Netto winsten (-)/verliezen	–	–	–	–
Direct in aanmerking genomen (winsten)/verliezen uit hoofde van par. 58A	–	6.138	14	6.152
Veranderingen in oninbare overschotten, effect van de limiet uit alinea 58(b)	–	-/-5.098	–	-/-5.098
	86	952	66	1.104

Het totaalresultaat op pensioenregelingen kan als volgt worden toegelicht:

	2011	2010
Pensioenkosten toegezegde pensioenregelingen	1.577	1.168
Pensioenkosten toegezegde bijdrageregelingen	776	749
Mutatie in pensioenactiva en verplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen (zie toelichting 34)	-/-209	-/- 64
Totaal resultaat uit hoofde van pensioenplannen	2.144	1.853

De totale kosten voor de toegezegde pensioenregelingen bedragen € 1,4 mln (2010: € 1,0 mln).

Werknemers

Gedurende het jaar 2011 waren gemiddeld 213 personen (fte) (2010: 194) in dienst van de groep, waarvan 55 (2010: 48) in Nederland en 158 (2010: 146) in het buitenland.

Remuneratie van de leden van de Raad van Commissarissen en de Directie

Raad van Commissarissen	2011	2010
J.A.P. van Oosten	39	29
F.Th.J. Arp	33	33
P.H.J. Essers	32	32
J. Krant ¹⁾	14	43
H.J. van Everdingen ²⁾	21	–
Totaal	139	137

¹⁾ In 2011 afgetreden.

²⁾ In 2011 aangetreden.

De leden van de Raad van Commissarissen bezitten geen aandelen of opties op aandelen van Wereldhave N.V. De vennootschap heeft geen leningen, voorschotten of financiële garanties verstrekt aan leden van de Raad. Aandelen of opties op aandelen zijn en worden niet verstrekt aan de Raad.

Directie

2011	Salaris	Korte termijn bonus	Lange termijn bonus	Pensioen kosten	Sociale lasten	Totaal
J. Pars	381	57	53	114	24	629
D.J. Anbeek	335	50	46	101	22	554
Totaal	716	107	99	215	46	1.183
2010	Salaris	Korte termijn bonus	Lange termijn bonus	Pensioen kosten	Sociale lasten	Totaal
J. Pars	375	124	53	113	22	687
D.J. Anbeek	330	109	46	99	20	604
Totaal	705	233	99	212	42	1.291

Vanaf boekjaar 2010 bedraagt de variabele beloning (bonus) die door de Directie kan worden ontvangen bij een normale tot goede performance (het zogenaamde 'at target' niveau) 50% van het jaarsalaris. Bij excellente prestaties kan de toegekende bonus stijgen naar 1,7 maal de 'at target' bonus (85% van het jaarsalaris). De variabele beloning is deels afhankelijk van de ontwikkeling van het direct resultaat per aandeel en deels afhankelijk van het behalen van persoonlijke doelstellingen. De variabele beloning gerelateerd aan de ontwikkeling van het direct resultaat per aandeel is voor 30% een onvoorwaardelijke korte termijn bonus en voor 70% wordt de bonus voorwaardelijk toegekend (lange termijn bonus).

Van de korte termijn bonus komen in 2011 alleen de behaalde persoonlijke doelstellingen tot uitkering. De Directie kan voor wat betreft de wijze van uitbetaling van de korte termijn bonus kiezen tussen uitbetaling in contanten, uitbetaling in aandelen of uitbetaling in een combinatie hiervan. Indien voor (gedeeltelijke) uitbetaling in aandelen wordt gekozen, wordt de variabele beloning verhoogd met 10%, onder restrictie dat de aandelen minimaal vier jaar worden geblokkeerd. De aandelen zijn in eigendom van de Directie en zijn dividendgerechtigd. Voor 2011 hebben beide directieleden gekozen voor een volledig uitkering in contanten van de korte termijn bonus. Derhalve is verhoging van de variabele korte termijn beloning met 10% niet van toepassing.

Over het jaar 2011 is geen lange termijn variabele beloning toegekend. De lange termijn variabele beloning betreft een aanspraak op een op aandelen gebaseerde beloning die voorwaardelijk wordt toegekend. De voorwaarde is dat, naast continuerend dienstverband over een periode van drie jaar voortschrijdend gemiddeld gemeten sprake is van een stijging van het directe resultaat ten opzichte van het resultaat van het jaar voorafgaande aan het jaar waarover de op aandelen gebaseerde beloning betrekking heeft. Om deze reden moet de lange termijn beloning toegekend over het jaar 2010 gelijkelijk worden toegerekend over de periode van voorwaardelijkheid. In de jaarrekening over het jaar 2011 is daarom evenals in de jaarrekening van het jaar 2010 33,33% van de lange termijn beloning 2010 in aanmerking genomen.

De lange termijn bonus wordt uitsluitend in aandelen uitgekeerd. Bij de jaarlijkse voorwaardelijke vaststelling wordt het bedrag aan variabele beloning in contanten omgerekend naar een voorwaardelijk aandelentegoed aan de hand van de slotkoers op de eerste handelsdag na het ex-dividend noteren van het aandeel Wereldhave van het jaar waarin de beloning voorwaardelijk is toegekend. De aandelen zijn dividendgerechtigd. Het voorwaardelijk aandelentegoed wordt verhoogd met het dividend gedeeld door de aandelenkoers op het moment dat het dividend wordt uitbetaald. In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 18 april 2011 is voor het eerst het aantal voorwaardelijk toegekende aandelen vastgesteld. De aandelen zijn op 27 april 2011 op de markt ingekocht. Namens de vennootschap is ten behoeve van beide directieleden een aparte effectenrekening geopend om het geblokkeerde aandelentegoed op aan te houden. De zeggenschap over deze rekeningen en het tegoed ligt tot het einde van de blokkeringsperiode bij Wereldhave.

Wanneer na verloop van drie jaren aan de voorwaarde is voldaan, wordt het aantal aandelen dat onvoorwaardelijk is geworden geleverd aan de directeur. De af te dragen loonbelasting en sociale lasten over de lange termijn variabele beloning komen ten laste van de directieleden.

De periode van prestatiemeting voor de in 2010 toegekende variabele lange termijnbonus is 1 januari 2010 tot en met 31 december 2012.

	Lange termijn bonus	Ten laste van resultaten- rekening 2010	Ten laste van resultaten- rekening 2011	Ten laste van resultaten- rekening cumulatief	Aantal aandelen
Boekjaar toekenning					
2010 - J. Pars	158	53	53	106	2.294
2010 - D.J. Anbeek	139	46	46	92	2.019
Totaal	297	99	99	198	4.313

In verband met de voorwaardelijke toekenning met een wachtperiode van drie jaar is in de boekjaren 2010 en 2011 in totaal twee/derde deel van de voorwaardelijke toekenning als last verantwoord. Het resterende deel van de variabele beloning wordt in de resterende periode van de voorwaardelijkheidsperiode als last verantwoord.

De vereisten voor onvoorwaardelijke toekenning in 2013 betreft voortzetting van het dienstverband en groei van het directe resultaat over de periode 2010 tot en met 2012 ten opzichte van 2009.

De aandelen zijn verantwoord als reserve eigen aandelen t.b.v. remuneratie als onderdeel van de algemene reserve.

Behoudens bovengenoemde regeling hebben de leden van de Directie geen aandelen of opties op aandelen van Wereldhave N.V. in bezit.

De vennootschap heeft geen leningen, voorschotten of financiële garanties verstrekt aan leden van de Directie.

32 Overige baten en lasten *(x € 1.000)*

	2011	2010
Ontvangen dividend	856	869
Overige	931	-/- 245
Acquisitiekosten bedrijfscombinaties	-	-/- 366
Totaal overige baten en lasten	1.787	258

De post overige heeft betrekking op ontvangen vergoedingen ten aanzien van werkzaamheden voor ontwikkelingsprojecten voor derden. Vorig jaar zijn de overnamekosten van ING RED België op deze regel verantwoord.

33 Interestlasten en -baten *(x € 1.000)*

	2011	2010
Interestlasten		
Betaalde interest *	-/-35.498	-/-25.874
Gekapitaliseerde interest *	4.750	2.067
Geamortiseerde kosten leningen	-/- 2.356	-/- 1.991
Interestlasten met betrekking tot leningen	-/-33.104	-/-25.798
Oprenting erfpachtverplichtingen	-/- 1.983	-/- 1.084
Oprenting converteerbare obligatieleningen	-/- 4.485	-/- 3.438
Oprenting overige leningen en vorderingen	70	70
	-/- 6.398	-/- 4.452
Totaal interestlasten	-/-39.502	-/-30.250
Interestbaten		
Ontvangen interest *	471	338
Totaal interestlasten en -baten	-/-39.031	-/-29.912

*) Inbegrepen bij berekening interest coverage ratio (zie toelichting 20).

De gekapitaliseerde interest betreft de geactiveerde interest op ontwikkelingsprojecten en is gebaseerd op de gewogen gemiddelde interestlasten van de groep. Gedurende 2011 liep de bandbreedte van de gehanteerde rentetarieven van 3,2% tot 3,3% (2010: 1,6% tot 3,0%). Over 2011 bedroeg de gemiddelde interest 3,2% (2010: 3,2%).

In de 'betaalde interest' zijn ten bedrage van € 1,6 mln (2010: € 0,9 mln) kosten met betrekking tot betaalde vergoedingen voor het niet getrokken deel van de gecommiteerde financieringsfaciliteiten ten bedrage van € 124 mln begrepen.

34 Overige financiële baten en lasten *(x € 1.000)*

	2011	2010
Koersverschillen	-/- 3.926	-/- 2.660
Mutatie pensioenverplichtingen	209	64
Totaal	-/- 3.717	-/- 2.596

35 Belastingen over het resultaat *(x € 1.000)*

	2011	2010
Resultaat voor belasting	51.301	101.316
Belastinglast volgens lokale tarieven	14.389	32.517
Resultaat vrijgesteld van belastingen	-/- 6.376	-/- 31.245
Aftrekbare kosten	-/- 5.088	-/- 3.730
Fiscaal compensabele verliezen	-/- 507	67
Mutaties van latenties	-/- 9.908	11.579
Wijzigingen in tarieven	-/- 4.850	-
Terug ontvangen bronbelasting	-	34
Vrijgestelde vermogenswinsten	485	-/- 3.122
Overige verschillen	-/- 32	81
Belasting over het resultaat	-/-11.887	6.181
Gemiddelde belastingdruk	-/-23,2%	6,1%

Als gevolg van afwaarderingen in met name de Verenigde Staten en een vrijval van latenties door verkopen in Finland is de gemiddelde belastingdruk gedaald van 6,1% (last) in 2010 naar een bate van 23,2% in 2011. De wijziging in tarieven betreft de latente belastingpositie van Finland waar per 1 januari 2012 het belastingpercentage is verlaagd van 26% naar 24,5%.

Van de totale belastinglast in 2011 is € -1,3 mln (2010: € 9,4 mln) acuut en € 13,2 mln (2010: € -3,2 mln) latent. De van toepassing zijnde belastingtarieven variëren van 0% voor de uit hoofde van hun fiscale status vrijgestelde entiteiten tot 35%.

De gemiddelde belastingdruk varieert per jaar doordat met name waarderingsresultaten jaarlijks anders over de belaste en de, vanuit hun fiscale status, onbelaste landen zijn verspreid.

Indien voor in eigendom zijnde panden geen verkoopplan bestaat wordt een latente belastingverplichting opgenomen voor de ongerealiseerde positieve waarderingsresultaten tegen de belastingtarieven die gelden voor operationele resultaten.

Ten aanzien van de overige gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten zijn er geen belastingeffecten (2010: idem).

36 Resultaat per aandeel en verwaterd resultaat per aandeel bij volledige conversie *(bedragen x € 1.000)***Resultaat per aandeel**

Het resultaat per aandeel wordt berekend op basis van de totale winst na belastingen die is toe te rekenen aan gewone aandeelhouders van de vennootschap en het gemiddeld aantal gewone aandelen gedurende het boekjaar.

Verwaterd resultaat per aandeel bij volledige conversie

Het verwaterd resultaat per aandeel wordt berekend op basis van de totale winst na belastingen, aangepast voor in het resultaat verwerkte kosten met betrekking tot de converteerbare obligatieleningen en het gemiddeld aantal gewone aandelen gedurende het jaar inclusief het maximaal aantal aandelen uit hoofde van conversie.

	2011	2010
Aan aandeelhouders toe te rekenen resultaat	51.301	88.673
Aanpassingen voor effect converteerbare obligatieleningen	22.032	17.889
Resultaat geschoond voor effect converteerbare obligatieleningen	73.333	106.562

Aantal uitstaande aandelen per 1 januari	21.448.525	21.276.988
Aanpassing voor aantal aandelen agv effect betaald stockdividend	147.636	112.322
Aanpassing voor inkoop aandelen tbv remuneratie	-/- 2.923	-
Gewogen gemiddelde van het aantal uitstaande gewone aandelen gedurende het boekjaar	21.593.238	21.389.310
Aanpassing voor veronderstelde omzetting van converteerbare obligatieleningen	6.022.307	5.582.263
Gewogen gemiddelde van het aantal uitstaande gewone aandelen gedurende het boekjaar met effect van verwatering	27.615.545	26.971.573

Voor het dividendvoorstel 2011 wordt verwezen naar toelichting 38.

37 Intrinsieke waarde per aandeel

Intrinsieke waarde per aandeel

De intrinsieke waarde per aandeel wordt berekend op basis van het eigen vermogen zoals weergegeven in de balans per 31 december en het aantal uitstaande aandelen per dezelfde datum.

	2011	2010
Eigen vermogen beschikbaar voor aandeelhouders <i>(x € 1.000)</i>	1.591.920	1.611.232
Aantal dividendgerechtigde gewone aandelen per 31 december	21.679.608	21.448.525
Ingekochte aandelen tbv remuneratie	-/- 4.313	-
Aantal gewone aandelen per 31 december ten behoeve van berekening intrinsieke waarde	21.675.295	21.448.525
Eigen vermogen per aandeel <i>(x € 1)</i>	73,44	75,12

Intrinsieke waarde bij volledige conversie

	2011		2010	
	in € 1.000	in € per aandeel	in € 1.000	in € per aandeel
Eigen vermogen	1.591.920	73,44	1.611.232	75,12
Effect van volledige conversie	441.855	-/- 0,01	635.996	0,97
Eigen vermogen na volledige conversie	2.033.775	73,43	2.247.228	76,09

38 Dividend

Voorgesteld wordt om naast het 5% contante dividend op prioriteitsaandelen 'A', op de gewone aandelen, ter voldoening aan de fiscale uitdelingsverplichting, een dividend in contanten uit te keren van € 4,70 per aandeel onder inhouding van dividendbelasting.

39 Expense ratio

De expense ratio over het jaar 2011 bedraagt op basis van de Wet op het financieel toezicht (Wft) regels 3,57% (2010: 3,54%). Het percentage is berekend als het quotiënt van exploitatie- en beheerkosten en het gemiddeld eigen vermogen per begin en einde van het jaar en de tussenliggende kwartaaleinden.

40 Verbonden partijen

De Directie, Raad van Commissarissen, dochterondernemingen en de pensioenfondsen van Wereldhave worden aangemerkt als verbonden partijen. De leden van de Raad van Commissarissen en de Directie hadden gedurende het jaar geen persoonlijk belang in beleggingen van de vennootschap. Voor informatie over de remuneratie van bestuurders wordt verwezen naar toelichting 31. Met betrekking tot transacties met de pensioenfondsen wordt verwezen naar toelichtingen 10 en 22.

Er zijn in het verslagjaar geen zakelijke transacties geweest met leden van de Directie waarbij tegenstrijdige belangen een rol hebben kunnen spelen. In het verslagjaar is één huurovereenkomst gesloten waarbij een extern bestuurder van een lokale Wereldhave vennootschap een conflicterend belang heeft. De Directie heeft de transactie gemeld bij de Raad van Commissarissen en de marktconformiteit van de transactie is door derden getoetst waarbij geen onregelmatigheden zijn geconstateerd. Er zijn in het verslagjaar geen andere zakelijke transacties geweest waarbij tegenstrijdige belangen een rol hebben kunnen spelen.

41 Claims

In november 1996 heeft de Belgische dochteronderneming N.V. VastgoedMaatschappij België (VMB) een belastingaanslag ontvangen van BEF 1,4 mld (€ 36 mln). Deze aanslag had betrekking op de splitsing van MLO Ltd in N.V. M.L.O. en N.V. Seceurimmo Invest. De nieuwe aandeelhouder van de laatstgenoemde vennootschap heeft het onroerend goed afgestoten en de vennootschap als kasgeldvennootschap verkocht. De Belgische belastinginspectie accepteert de splitsing niet en stelt dat sprake is van een "verkapte" dividendbetaling. In 1999 heeft de Belgische belastinginspectie een aanvullende aanslag ad BEF 0,6 mld (€ 15 mln) opgelegd. Deze aanvullende aanslag, die in het verlengde van de eerste aanslag ligt, heeft betrekking op dividendbelasting. Ter behoud van rechten hebben de Belgische fiscale autoriteiten een drietal objecten in België bezwaard met hypotheek. De reële waarde van de bezwaarde objecten bedraagt ultimo 2011 in totaal € 54 mln (2010: € 56 mln). Wereldhave stelt zich op het standpunt dat de claims onterecht zijn opgelegd en heeft tegen de bovengenoemde aanslagen bezwaar ingediend. Om deze reden is er voor deze claim geen voorziening gevormd.

In 1999 is een strafrechtelijke procedure gestart tegen Wereldhave Belgium in verband met de verkoop van een kasgeldvennootschap in 1993. De Raadkamer heeft de gerechtelijke procedure tegen Wereldhave Belgium doorverwezen voor de behandeling in eerste aanleg. Wereldhave Belgium heeft tegen deze beslissing beroep ingesteld. De Kamer van Inbeschuldigingstelling te Brussel heeft op 19 november 2009 beslist de strafvordering t.a.v. de Wereldhave Belgium grotendeels, met name met betrekking tot fiscale fraude en witwassen, niet ontvankelijk te verklaren en Wereldhave Belgium alléén naar de Correctionele Rechtbank door te verwijzen wegens het bestaan van bezwaren t.o.v. fiscale onjuistheden en het gebruik van fiscaal incorrecte stukken. Op 18 november 2010 is de zaak ten laste van o.m. Comm. VA Wereldhave Belgium door de Correctionele Rechtbank van Brussel niet ontvankelijk verklaard wegens overschrijding van de redelijke termijn. Het Openbaar Ministerie is hiertegen in beroep gegaan. De zitting voor het Hof van Beroep heeft plaatsgevonden op 7 februari 2012; een voortzetting van de zitting is vastgesteld op 8 maart 2012. Wereldhave Belgium is ervan overtuigd te hebben voldaan aan de toepasselijke wet- en regelgeving en heeft daarom geen voorziening gevormd voor deze claim.

Wereldhave NV heeft aan drie (voormalige) personeelsleden persoonlijke garanties afgegeven in relatie tot persoonlijke claims met betrekking tot bovengenoemde zaak. In het slechtste scenario zou dit tot een impact van € 0,8 mln kunnen leiden.

Vennootschappelijke balans per 31 december 2011

(bedragen x € 1.000)

Activa	Toel.	31 december 2011	31 december 2010
Beleggingen			
Onroerend goed in exploitatie	2	–	369.891
Beleggingen in dochterondernemingen	3	1.721.251	1.393.401
Overige beleggingen	4	756.708	718.506
		2.477.959	2.481.798
Vorderingen	5		
Vorderingen op dochterondernemingen		199.076	36.317
Belastingvorderingen		3.105	371
Overlopende activa		3.817	910
Overige vorderingen		111	17
		206.109	37.615
Overige activa			
Bedrijfsmiddelen		4.116	4.175
Liquide middelen		–	32
		4.116	4.207
		2.688.184	2.523.620
Eigen vermogen en verplichtingen			
Eigen vermogen	6		
Aandelenkapitaal		216.796	214.485
Agio		767.315	777.728
Algemene reserve		114.025	71.474
Herwaarderingsreserve		467.230	497.949
Hedge reserve		730	–
Reserve koersverschillen		-/- 25.477	-/- 39.077
Resultaat boekjaar		51.301	88.673
		1.591.920	1.611.232
Langlopende schulden			
Leningen	7	969.916	642.738
Overige schulden	8	–	7.085
		969.916	649.823
Kortlopende schulden	9	126.348	262.565
		2.688.184	2.523.620

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening over 2011

(bedragen x € 1.000)

		2011	2010
Resultaat na belastingen van dochterondernemingen	3	53.766	67.317
Overige baten en lasten na belastingen		-/- 2.465	21.356
Resultaat		51.301	88.673

Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening

1 Algemeen

1.1 Grondslagen voor het opstellen van de vennootschappelijke jaarrekening

De vennootschappelijke jaarrekening van de vennootschap wordt opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door artikel 2:362 lid 8 BW geboden mogelijkheid om in de vennootschappelijke jaarrekening de grondslagen van waardering en resultaatbepaling (waaronder begrepen de grondslagen voor presentatie van financiële instrumenten als eigen of vreemd vermogen) die in de geconsolideerde jaarrekening worden gehanteerd, toe te passen. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Verwezen wordt naar de toelichting in de geconsolideerde jaarrekening.

De jaarrekening is opgesteld voor winstverdeling met uitzondering van die delen waarvoor de verdeling wettelijk bepaald is.

1.2 Beleggingen in dochterondernemingen

Deelnemingen in dochterondernemingen en andere entiteiten waarin de vennootschap zeggenschap kan uitoefenen of waarover zij de centrale leiding heeft, worden initieel en op balansdata gewaardeerd op de netto vermogenswaarde. De waarde van deze deelnemingen wordt aangepast met het aandeel van de vennootschap in de resultaten van de deelneming, gebaseerd op de grondslagen van bepaling van het resultaat zoals toegepast in de geconsolideerde jaarrekening en met het aandeel in de overige mutaties in het eigen vermogen van de deelneming die na de overnamedatum aan de vennootschap toerekenbaar zijn. De netto vermogenswaarde wordt bepaald door de activa, de voorzieningen, de verplichtingen en het resultaat te bepalen volgens de grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening.

2 Onroerend goed in exploitatie (x € 1.000)

	2011	2010
Stand per 1 januari	369.891	375.109
Aankopen	–	–
Investerings	–	4.299
Verkoop	-/- 369.891	-/- 7.038
Herwaardering	–	-/- 2.479
Stand per 31 december	–	369.891

Op 3 januari 2011 zijn alle objecten tegen de waarde van 31 december 2010 aan een dochteronderneming verkocht. Op de verkoop is geen resultaat behaald.

De volgende bedragen zijn met betrekking tot onroerend goed in exploitatie in de winst- en verliesrekening verwerkt:

	2011	2010
Huurinkomsten	–	29.213
Exploitatiekosten voor activa die huuropbrengsten hebben gegenereerd	–	-/- 3.092
Exploitatiekosten voor activa die geen huuropbrengsten hebben gegenereerd	–	–

3 Beleggingen in dochterondernemingen (x € 1.000)

Het overzicht van de mutaties luidt als volgt:

	2011	2010
Stand per 1 januari	1.393.401	1.142.464
Koersverschil	15.196	34.589
Investerings/desinvesterings	319.164	189.455
Herwaardering op financiële activa beschikbaar voor verkoop	-/- 105	-/- 306
Resultaat dochterondernemingen	53.766	67.317
Dividenduitkeringen	-/- 60.171	-/- 40.118
Stand per 31 december	1.721.251	1.393.401

Lijst van dochterondernemingen

Per 31 december 2011 worden door de vennootschap de volgende dochterondernemingen rechtstreeks gehouden:

	Aandeel in kapitaal (in %)
C.V.A. Belgium S.C.A. *)	39,1
Wereldhave Finland Oy	100
Agenttitalo Holding Oy	100
Itäkeskus Holding Oy	100
Ilôt Kleber S.A.S.	100
Clichy Investissements S.A.S.	100
Espace Saint Denis S.A.S.	100
Marine de Dunkerque S.A.S.	100
N.V. Wereldhave International	100
Wereldhave Management Holding B.V.	100
Wereldhave Development B.V.	100
West World Holding N.V.	100
Relovast B.V.	100
Relovast II B.V.	100
Relovast III B.V.	100
Espamad S.L.	100
Wereldhave U.K. Holdings Ltd.	100

*) Inclusief indirecte belang 69,31%.

4 Overige beleggingen (x € 1.000)

	Vorderingen op dochter- ondernemingen	Overige financiële vaste activa	Totaal
Stand per 31 december 2009	476.141	8.895	485.036
Koersverschil	5.387	–	5.387
Investeringsen	429.062	1.355	430.417
Kortlopend deel overgebracht naar vorderingen	-/- 16.000	–	-/- 16.000
Desinvesteringen	-/-185.867	-/- 467	-/-186.334
Stand per 31 december 2010	708.723	9.783	718.506
Koersverschil	12.112	–	12.112
Investeringsen	441.804	18.081	459.885
Kortlopend deel overgebracht naar vorderingen	-/-131.462	–	-/-131.462
Desinvesteringen	-/-301.597	-/- 736	-/-302.333
Stand per 31 december 2011	729.580	27.128	756.708

De vorderingen op dochterondernemingen die in deze toelichting zijn opgenomen hebben een looptijd van meer dan één jaar.

5 Vorderingen (x € 1.000)

De looptijd van de vorderingen is minder dan één jaar. De reële waarde van de vorderingen is gelijk aan de balanswaarde. Onder de vorderingen is een lening opgenomen met een dochteronderneming van € 131 mln welke in de loop van 2012 zal expireren.

6 Eigen vermogen

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van de onderneming bedroeg per 31 december 2011 € 800 mln verdeeld in 40 mln gewone aandelen van elk € 10, 20 mln preferente aandelen van elk € 10 en 20 mln prioriteitsaandelen van elk € 10. Het geplaatste en gestorte aandelenkapitaal is groot € 216.796.180, bestaande uit 21.679.608 aandelen van € 10 nominaal en 10 prioriteitsaandelen A van € 10.

In 2011 is het geplaatste aandelenkapitaal uitgebreid met 231.083 gewone aandelen van € 10, doordat het dividend 2010 gedeeltelijk als stockdividend is uitgekeerd. In het boekjaar zijn 4.313 aandelen ingekocht in verband met de lange termijn bonusregeling voor de Directie, zie hiervoor toelichting 31 van de geconsolideerde jaarrekening.

Het mutatieoverzicht van het eigen vermogen over 2010 en 2011 is als volgt (bedragen x € 1.000) **):

	Aandelen- kapitaal	Agio	Algemene reserve	Herwaar- deringsreserve onroerend goed *)	Herwaar- deringsreserve dochteronder- nemingen *)	Hedge reserve *)	Reserve koers- verschillen *)	Resultaat boekjaar	Totaal
Stand per 1 januari 2010	212.770	766.432	121.532	143.529	499.758	-	-/- 67.371	-/-107.096	1.569.554
Resultaatverdeling 2009	-	-	33.830	-/- 22.782	-/-118.144	-	-	107.096	-
Koersverschillen	-	-	-	-	-	-	28.294	-	28.294
Mutatie reserves	-	13.011	-	-	-/- 306	-	-	-	12.705
Gerealiseerde herwaardering	-	-	4.106	-/- 1.384	-/- 2.722	-	-	-	-
Stockdividend over 2009	1.715	-/- 1.715	-	-	-	-	-	-	-
Dividenduitkering over 2009	-	-	-/- 87.994	-	-	-	-	-	-/- 87.994
Resultaat boekjaar **)	-	-	-	-	-	-	-	88.673	88.673
Stand per 31 december 2010	214.485	777.728	71.474	119.363	378.586	-	-/- 39.077	88.673	1.611.232
Resultaatverdeling 2010	-	-	81.667	-/- 2.367	9.373	-	-	-/- 88.673	-
Koersverschillen	-	-	-	-	-	-	13.600	-	13.600
Mutatie reserves	-	-/- 8.102	8.102	-/-116.996	116.891	730	-	-	625
Gerealiseerde herwaardering	-	-	37.620	-	-/- 37.620	-	-	-	-
Aankoop eigen aandelen tbv remuneratie	-	-	-/- 299	-	-	-	-	-	-/- 299
Stockdividend over 2010	2.311	-/- 2.311	-	-	-	-	-	-	-
Dividenduitkering over 2010	-	-	-/- 84.539	-	-	-	-	-	-/- 84.539
Resultaat boekjaar **)	-	-	-	-	-	-	-	51.301	51.301
Stand per 31 december 2011	216.796	767.315	114.025	-	467.230	730	-/- 25.477	51.301	1.591.920

*) Wettelijke reserve.

**) De jaarrekening is opgesteld voor winstverdeling.

Met betrekking tot de voorgestelde winstverdeling wordt verwezen naar de overige gegevens.

Agio

Het agio bestaat uit het op aandelen gestort kapitaal dat de nominale waarde te boven gaat. Het agio is belastingvrij uitkeerbaar voor een bedrag van € 733 mln (2010: € 735 mln).

Algemene reserve

Winstbestemming 2010

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 18 april 2011 is de bestemming van het resultaat over 2010 als volgt vastgesteld (bedragen x € 1.000):

Uitgekeerd aan gewone aandeelhouders	84.539
Toevoeging/onttrekking:	
- Herwaarderingsreserve onroerend goed	-/- 2.367
- Herwaarderingsreserve deelnemingen	9.373
- Algemene reserve	-/- 2.872
Winst 2010	88.673

Dividend 2011

Het dividendvoorstel 2011 is nader toegelicht in de 'Overige gegevens'.

Herwaarderingsreserve onroerend goed

Herwaarderingsreserves worden aangehouden voor de volgende cumulatief niet gerealiseerde herwaarderingsreserves:

- waardevermeerderingen van activa waarvan waardeveranderingen via de winst- en verliesrekening zijn verantwoord;
- waardevermeerderingen van activa die rechtstreeks worden verwerkt in het eigen vermogen.

Herwaarderingsreserve dochterondernemingen

In deze reserve worden de cumulatief positieve waarderingsresultaten van beleggingen in dochterondernemingen opgenomen.

7 Leningen (x € 1.000)	31 december 2011				31 december 2010
	Looptijd < 1 jaar	Looptijd 1 – 5 jaar	Looptijd > 5 jaar	Totaal	Totaal
Schulden aan dochterondernemingen	1.796	20.300	–	22.096	37.669
Converteerbare obligatieleningen	–	441.855	–	441.855	635.996
Schulden aan kredietinstellingen	–	376.842	130.919	507.761	185.940
Totaal	1.796	838.997	130.919	971.712	859.605

Aflossingsverplichtingen binnen 1 jaar na afloop van het boekjaar zijn opgenomen onder schulden op korte termijn. Met betrekking tot de conversievoorwaarden van de converteerbare obligatieleningen wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

Gemiddelde effectieve interestvoet	2011				2010			
	EUR	GBP	USD	totaal	EUR	GBP	USD	totaal
Kortlopende rentedragende schulden	–	1,0%	–	1,0%	3,6%	0,7%	–	3,4%
Langlopende rentedragende schulden								
– zonder zekerheid								
• Schulden aan dochterondernemingen	2,6%	–	–	2,6%	1,9%	–	–	1,9%
• Converteerbare obligatielening	4,6%	–	–	4,6%	4,6%	–	–	4,6%
• Bancaire schulden en andere leningen	2,3%	2,3%	4,7%	3,5%	1,4%	2,1%	–	1,7%
• Cross currency interest rate swaps	–	–	3,2%	3,2%	–	–	–	–
– met zekerheid								
• Interest rate swaps	–	-/-5,0%	–	-/-5,0%	–	-/-5,4%	–	-/-5,4%
Gemiddeld	4,2%	0,8%	4,3%	3,5%	3,8%	-/-0,6%	–	3,6%

De interest rate swaps zijn door Wereldhave NV aangegaan en hebben betrekking op een lening in één van de dochterondernemingen.

Reële waarde

De boekwaarde en de reële waarde van de lang- en kortlopende rentedragende schulden is als volgt:

	31 december 2011		31 december 2010	
	boekwaarde	marktwaaarde	boekwaarde	marktwaaarde
Schulden aan dochterondernemingen	22.096	22.096	37.669	37.669
Converteerbare obligatieleningen	441.855	426.356	635.996	680.297
Bancaire schulden en andere leningen	507.761	499.553	185.940	187.486
Totaal	971.712	948.005	859.605	905.452

Valuta

Er zijn leningen afgesloten in euro, Britse ponden en Amerikaanse dollars.

8	Overige schulden (x € 1.000)	31 december	31 december
		2011	2010
	Erfpachtverplichtingen	–	6.800
	Ontvangen waarborgsommen	–	285
		–	7.085
9	Kortlopende schulden (x € 1.000)	31 december	31 december
		2011	2010
	Schulden aan kredietinstellingen	112.528	31.741
	Kortlopend deel van langlopende schulden	–	199.498
	Crediteuren	105	364
	Schulden aan dochterondernemingen	4.007	17.403
	Belastingen en premies sociale verzekeringen	68	1.182
	Overige schulden	9.640	12.377
		126.348	262.565

10 Werknemers

Gedurende het jaar 2011 waren bij de rechtspersoon gemiddeld 2 werknemers in dienst (2010: 2), beiden zijn werkzaam in Nederland.

11 Accountantskosten

In 2011 hebben Wereldhave en haar dochterondernemingen de volgende bedragen aan declaraties van haar groepsaccountant PricewaterhouseCoopers verantwoord:

	2011	2010
Controle van de jaarrekening	360	410
Andere controleopdrachten	96	47
Fiscale adviesdiensten	33	40
Andere niet-controlediensten	20	15
	509	512

Van het totale bedrag aan accountantskosten heeft € 215.000 (2010: € 223.000) betrekking op Nederland. Dit betreft voor een bedrag van € 150.000 (2010: € 186.000) kosten voor de controle van jaarrekeningen, € 54.000 (2010: € 47.000) voor overige controleactiviteiten, € 10.000 (2010: € nihil) aan fiscale adviesdiensten en voor het overige heeft dit betrekking op andere niet-controlediensten.

12 Remuneratie Directie en Commissarissen

Voor de gegevens betreffende de remuneratie van Directie en Commissarissen wordt verwezen naar toelichting 31 in de geconsolideerde jaarrekening.

13 Verbonden partijen

Alle dochterondernemingen worden aangemerkt als verbonden partij. Zie ook toelichting 40 van de geconsolideerde jaarrekening.

14. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Algemene garanties als bedoeld in art. 403, boek 2 BW zijn door de vennootschap gegeven voor een aantal dochterondernemingen in Nederland.

De vennootschap heeft zich voor dochterondernemingen jegens derden garant gesteld voor een bedrag van € 486 mln (2010: € 279 mln). De investeringsverplichtingen belopen per 31 december 2011 € 133 mln (2010: € 1,2 mln).

De vennootschap is het hoofd van de fiscale eenheden voor vennootschapsbelasting en BTW waarin ook Nederlandse dochterondernemingen zijn opgenomen. Het bedrijf is dan ook hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschulden van de fiscale eenheden als geheel.

Den Haag, 1 maart 2012

Raad van Commissarissen

J.A.P. van Oosten
F.Th.J. Arp
P.H.J. Essers
H.J. van Everdingen

Directie

J. Pars
D.J. Anbeek

Overige gegevens

Winstbestemming

De winstbestemming is geregeld in artikel 25 van de statuten van de vennootschap. Allereerst wordt aan houders van preferente aandelen een dividend uitgekeerd waarvan het percentage anderhalf procent hoger ligt dan de twaalf maands geldmarktrente (Euribor), geldend voor de eerste beursdag van het betrokken boekjaar of zoveel minder als beschikbaar is. De uitkeringen worden berekend over het gestorte nominale bedrag van deze aandelen. Van de resterende winst wordt op de prioriteitsaandelen A vijf procent uitgekeerd over hun nominale waarde. Het restant staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Voorstel tot winstverdeling

Voorgesteld wordt om naast het 5% contante dividend op prioriteitsaandelen A, op de gewone aandelen, ter voldoening aan de fiscale uitdelingsverplichting, een dividend in contanten uit te keren van € 4,70 per aandeel onder inhouding van dividendbelasting.

(bedragen x € 1 mln)

	2011	2010
Winst	51,3	88,7
Uitkering aan gewone aandeelhouders	101,9	100,8
Toevoeging/onttrekking:		
• Herwaarderingsreserve onroerend goed	- -/-	2,4
• Herwaarderingsreserve dochter-ondernemingen	-/- 13,2	9,4
• Algemene reserve	-/- 37,4	-/- 19,1
	51,3	88,7

Gebeurtenissen na balansdatum

In februari 2012 heeft Wereldhave aangekondigd zich volledig te gaan concentreren op winkelcentra in West-Europa (in België, Finland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk) en kantoren in Parijs en Madrid. Deze strategische keuze impliceert dat Wereldhave de vastgoedbelangen in de Verenigde Staten zal verkopen. De opbrengsten zullen worden aangewend voor nieuwe aankopen en eigen (her)ontwikkelingsprojecten in West-Europa.

Wereldhave heeft in februari 2012 overeenstemming bereikt over de plaatsing van een onderhandse lening van € 50 mln. De looptijd van deze lening bedraagt 7 jaar. Hiermee is voorzien in de herfinancieringsbehoefte van 2012.

Wereldhave heeft op 29 februari 2012 in de Verenigde Staten een kantoorgebouw verkocht in Washington DC voor een bedrag van \$ 147,5 mln. De netto verkoopopbrengst is gelijk aan de netto boekwaarde per 31 december 2011. Het gebouw, gelegen aan 801 9th Street in het centrum van Washington DC, is tot 2019 volledig verhuurd aan US-Mint en maakte sinds 2006 deel uit van de portefeuille.

Wereldhave België is in overleg met Redevco over de verwerving van de winkelcentra Shopping Center 1 en Stadsplein - Sint-Martinusplein te Genk, waarbij het vastgoed wordt verworven tegen uitgifte van nieuwe aandelen Wereldhave België. De transactiewaarde bedraagt ongeveer € 69 mln. Wereldhave N.V. is voornemens haar (directe en indirecte) procentueel belang in Wereldhave België op termijn op een ongeveer gelijk niveau te houden.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Wereldhave N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 74 tot en met 134 opgenomen jaarrekening 2011 van Wereldhave N.V. te Den Haag gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2011, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd overzicht van mutaties in het groepsvermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2011 en de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2011 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere 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 de Directie 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 Wereldhave N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 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 de samenstelling van het vermogen van Wereldhave N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 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 jaarverslag, 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 jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 1 maart 2012

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Drs. R. Dekkers RA