

Renpart Retail XI C.V.

Halfjaarverslag 2014



Renpart Retail XI C.V.

Het vermogen om te renderen

VERSLAG VAN DE BEHEREND VENNOOT

Geachte participant,

Hierbij bieden wij u het verslag aan over het eerste halfjaar van 2014.

De eerste zes maanden van dit jaar kenmerkten zich door voorzichtig economisch herstel, toegenomen consumentenvertrouwen, meevallende begrotingstekorten en positieve signalen voor de woningmarkt. Voornoemde ontwikkelingen doen zich echter voor binnen een context van onzekerheden en zijn derhalve vooralsnog fragiel te noemen.

De werkzaamheden hebben zich gedurende de verslagperiode geconcentreerd op het beheer van de belegging. Hierbij hebben zich geen bijzonderheden voorgedaan.

Het operationele resultaat ontwikkelt zich conform verwachting en zelfs iets beter dan oorspronkelijk geprognosticeerd. Dit resultaat is over de verslagperiode uitgekomen op circa € 111.000. Als gevolg van een afwaardering van de belegging is echter helaas over de verslagperiode sprake van een negatief totaalresultaat van circa € 28.000.

Marktontwikkelingen

Economische ontwikkelingen

(bron: Centraal Planbureau, juniraming 2014)

Volgens de juniraming van het Centraal Planbureau trekt de wereldwijde economie, ondanks enkele tegenvallers in het eerste kwartaal, in 2014 voorzichtig aan. Voor 2015 wordt eveneens en zelfs een iets snellere groei verwacht. Het herstel in de Verenigde Staten is krachtig en ook in Europa staan de meeste signalen op groen. De belangrijkste neerwaartse risico's die worden genoemd zijn deflatie in het eurogebied en een escalatie van de situatie in Oekraïne. Sinds de recente vliegcrisis is de onzekerheid omtrent dit laatste risico aanzienlijk toegenomen.

Ondanks krimp in het eerste kwartaal, wordt voor 2014 ook een groei van de Nederlandse economie voorzien. Onderliggend zijn er duidelijke tekenen van herstel. Zo groeit de productie van de industrie en de bouw al enkele kwartalen op rij fors, neemt het consumenten- en producentenvertrouwen maandelijks toe, zijn de huizenprijzen stabiel en is de daling van de werkgelegenheid afgezwakt of zelfs tot stilstand gekomen. Net als in de rest van Europa is de inflatie in Nederland laag en blijft het risico op deflatie aanwezig. De ECB heeft echter aangegeven bereid te zijn tot onconventioneel beleid om een verdere daling van de inflatie tegen te gaan.

Ontwikkelingen Nederlandse vastgoedmarkt

(bron: Planbureau voor de Leefomgeving)

De leegstand van kantoren, bedrijfsruimten en winkels in Nederland vertoont de afgelopen jaren een stijgende trend. Er zijn meer oorzaken voor de toename van de leegstand dan alleen de economische crisis. Een deel van de oorzaken is structureel van

aard. Een belangrijke structurele oorzaak voor de afnemende vraag naar kantoorruimte en fysieke winkels is het toenemend gebruik van ICT. Daardoor zijn nieuwe vormen van winkelen en werken ontstaan zoals internetwinkels en "het nieuwe werken". Ook de afvlakkende bevolkingsgroei (of zelfs krimp in sommige gebieden) en de dalende beroepsbevolking zorgen voor minder vraag naar ruimte. Dit, gecombineerd met een (te) royaal aanbod, met name in de jaren voorafgaand aan de crisis, heeft geleid tot de huidige leegstandscijfers. Wanneer wordt gekeken naar de duur van de leegstand, dan valt op dat bij zowel kantoren als winkels het aandeel structurele leegstand sterk is toegenomen. Begin 2014 was meer dan 50% van de kantorenleegstand structureel van aard, binnen de detailhandel was dat ruim een derde. Opvallend is verder dat de aanvangs- en frictieleegstand van winkels stijgend is. Veel nieuwe winkels worden momenteel leeg opgeleverd, dat wil zeggen dat er nog geen huurder voor is gevonden. Bij kantoren gebeurt dit nauwelijks meer. Niet alleen zijn er de laatste jaren weinig kantoorruimtes bijgekomen; begin 2014 stond daarvan slechts 3% bij oplevering leeg. Rond 2000 was dat nog 30%. Voordat wordt begonnen met de bouw van kantoorpanden zorgen de projectontwikkelaars nu eerst dat de verhuur rond is.

Ontwikkelingen Nederlandse vastgoedmarkt; detailhandel

(bron: CBS groei detailhandel houdt aan in mei, juli 2014)

Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek is er sinds januari van dit jaar sprake van groei van de detailhandel. De prijzen in de winkels daalden licht maar dit werd ruimschoots gecompenseerd doordat klanten meer kochten. Over de eerste vijf maanden van 2014 kwam de omzet marktbreed ongeveer 0,8% hoger uit dan een jaar eerder. Dit gemiddelde wordt positief beïnvloed door de supermarktbranche waar deze groei op circa 1,3% uitkwam. De grootste dalers zijn winkels in woninginrichtingsartikelen, huishoudelijke artikelen en drogisterijen. De omzet van internetwinkels nam in de eerste maanden van 2014 toe met circa 10% ten opzichte van vorig jaar. Daar waar de internetwinkels in de non-food branche inmiddels goed zijn voor een marktaandeel van ruim 20% blijft het online marktaandeel van de supermarkten hierbij met circa 1% nog ver achter.

Eind 2013 bedroeg de winkelleegstand in Nederland gemiddeld circa 9%. Aangenomen wordt dat dit percentage het afgelopen halfjaar verder is toegenomen.

De belegging

De belegging bestaat uit vier winkelruimten in het centrumgebied van Papendrecht welke deel uitmaken van het winkelcentrum De Meent. Het totale winkelcentrum omvat 20.000 m²

winkeloppervlakte verdeeld over twee niveaus en een ondergrondse parkeergarage met meer dan 450 parkeerplaatsen. De vier winkels die de Vennootschap in portefeuille heeft, liggen aan de Markt en de P.C. Hooftlaan (3.099 m²) en zijn verhuurd aan de (winkel)ketens Action, Bristol, Charles Vögele en Clubkappers.

De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten belooft op balansdatum 5,7 jaar.

Vanuit de winkeliers zijn de signalen positief en zijn er geen klachten te horen. Het feit dat de huurders voornamelijk grootwinkelbedrijven zijn, maakt dat over het algemeen geen uitspraken over omzetten en dergelijke worden gedaan. De huurders voldoen stipt en tijdig aan hun betalingsverplichtingen.

De gemeente Papendrecht is sinds eind 2013 druk met de nieuwe inrichtingsplannen voor het marktplein (www.papendrechtmarkt.nl/herinrichting-markt-papendrecht/homepage). Hier zijn een viertal plannen voor uitgewerkt, waarbij tijdens een onderzoek onder de bewoners van Papendrecht het plan "Meander met bloemen" met 47% van de stemmen de voorkeur kreeg.

Dit ontwerp voor de Markt heeft levendige patronen met bijzondere bestrating, vakken met vaste planten, een podium met een klein waterspel.



Het meanderende bestratingspatroon is geïnspireerd op de rivierlopen van de Drechtsteden. De vakken met beplanting worden af en toe gecombineerd met grote banken. Bomen versterken het ruimtelijk beeld en breken de grote massa van de bebouwing. Het podium met voorzieningen, een waterspel en speelaanleidingen is een centraal element op het plein dat activiteiten genereert. Het plein wordt verdeeld in meerdere ruimtes met verschillende afmetingen. Deze ruimtes maken een divers gebruik mogelijk. Er is voldoende ruimte voor de terrassen, de weekmarkt en de ijsbaan. De kermis staat meer verspreid op het plein. De ruimte voor het gemeentehuis maakt, door het verwijderen van het lage deel van het kunstwerk, onderdeel uit van het plein.



Waardering van de belegging

De belegging wordt gewaardeerd tegen intern geschatte marktwaarde op basis van kosten koper.

Voor het doel van dit halfjaarverslag is een interne waardering uitgevoerd met als uitgangspunt de waarde van de belegging per 31 december 2013. Herwaardering heeft plaatsgevonden op basis van algemene marktontwikkelingen. Ten opzichte van de waarde van de belegging per 31 december 2013 leidt deze beoordeling tot een afwaardering van 2,5%.

Financiering en rentebeleid

Tot de Vennootschap zijn 32 Commanditaire Vennoten toegetreden. Het ingebrachte commanditair kapitaal bedraagt € 2.350.000 en bestaat uit 94 participaties van initieel € 25.000.

De winkels te Papendrecht zijn gefinancierd door FGH Bank N.V. De totale financiering bedraagt € 3.100.000 en bestaat uit twee – thans nog aflossingsvrije – leningen: een lening van € 1.100.000 met een variabele rente en een lening van € 2.000.000 met een vaste rente. De lening van € 1.100.000 expireert per 31 augustus 2014. De andere lening expireert twee jaar later. In verband met de op handen zijnde expiratie van een van de leningen heeft overleg met de bank plaatsgevonden over verlenging. Omdat als gevolg van de waarde daling van het vastgoed het risicoprofiel van de belegging vanuit bankperspectief enigszins is toegenomen en omdat het bovendien in ieder geval verstandig lijkt de schuldpositie van de Vennootschap af te bouwen, werd afgesproken dat op expiratiedatum een eenmalige aflossing van € 100.000 zal plaatsvinden. Daarna zal op de lening een aflossing van 2,5% per jaar plaatsvinden. Ten tijde van het schrijven van dit verslag is nog geen definitieve keuze gemaakt over de looptijd van de lening en over de looptijd van de renteafspraak. Wel is bekend dat de (commerciële) opslag op het Euribor tarief aanzienlijk hoger zal zijn dan de geldende opslag van 1,85%. Uitgaande van een hogere opslag en een min of meer ongewijzigde verhuursituatie van de Vennootschap, zal de combinatie van nieuwe afspraken voor wat betreft rente en aflossing mogelijk een beperkt negatieve invloed hebben op de uitkeringen aan de commanditaire vennoten.

Uitgaande van de waardering op balansdatum bedraagt de loan-to-value ratio 67,6%. Door de voornoemde eenmalige aflossing wordt dit percentage teruggebracht naar 65,5%.

De rentelasten over het eerste halfjaar van 2014 zijn uitgekomen op ruim € 54.000. Dit komt neer op circa 3,5% op jaarbasis over het obligo van € 3.100.000. De rentelasten zijn lager dan geprognosticeerd omdat de werkelijke rentepercentages lager liggen dan de rekenrente die werd gehanteerd in de prognose.

Overzicht leningen

	Hoofdsom	Rente/ opslag op Euribor	Expiratiedatum lening	Expiratiedatum rente
Lening variabele rente	1.100.000	1,85%	31-08-2014	31-08-2014
Lening vaste rente	2.000.000	4,29%	31-08-2016	31-08-2016

Winst-en-verliesrekening

Het resultaat over de verslagperiode is uitgekomen op € 27.687 negatief. Het operationele resultaat beliep € 110.762 positief.

De huuropbrengsten waren marginaal hoger dan oorspronkelijk geprognosticeerd en onderhoudskosten waren niet aan de orde gedurende de verslagperiode. Dit maakt in combinatie met relatief lage rentelasten en overige kosten in lijn met de prognose dat het operationele resultaat over de verslagperiode in positieve zin afwijkt van de prognose.

Uitkeringen

Gedurende de verslagperiode werden twee kwartaaluitkeringen van € 475 per participatie gedaan. In totaal werd gedurende de verslagperiode een bedrag van € 89.800 uitgekeerd. Hiervan werd € 500 uitgekeerd aan de Beherend Venoot.

Berekening van de intrinsieke waarde

De intrinsieke waarde per participatie wordt berekend door het zichtbare eigen vermogen uit de balans te delen door het aantal uitstaande participaties ultimo verslagperiode. Deze bewerking levert een getal op dat inzicht verschaft in de economische waarde van de participaties.

De intrinsieke waarde per participatie ultimo juni 2014 wordt berekend op € 18.631 (ultimo 2013: € 19.881).

Eigendomssituatie

In verband met de juridische structuur van de Venootschap berust de juridische eigendom van de belegging bij Stichting Bewaarder Renpart Vastgoed. De economische eigendom van de belegging berust bij de Venootschap.

Risico's

Aan beleggen zijn per definitie risico's verbonden. Bij beleggen in vastgoed kunnen specifieke risicofactoren een belangrijke rol spelen. Risico's kunnen van invloed zijn op de waarde van de participaties van de Venootschap en op de hoogte van de uitkering waarop deze stukken recht geven. In de jaarverslagen van de Venootschap en op de website worden de risico's met veel impact beschreven waarvan de Beherend Venoot de kans het grootst schat dat deze zich zullen voordoen (renpart.nl/risicofactoren).

Nieuwe wetgeving

In het ontstaan van de kredietcrisis van 2008 heeft de Europese Commissie aanleiding gezien om een richtlijn te ontwerpen die er op zag om alle niet-aandelenbeleggingsfondsen te reguleren en onder toezicht te brengen, de zogenaamde Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD). De richtlijn werd in 2011 aangenomen en heeft werking gekregen op 22 juli 2013.

Uit hoofde van een overgangsregeling heeft (de beheerder van) de Venootschap tot 22 juli 2014 de tijd gehad om haar administratieve organisatie conform de richtlijn in te richten en aan de vereisten te gaan voldoen. De beheerder heeft deze tijd gebruikt om te onderzoeken of het nuttig en wenselijk was de in de richtlijn opgenomen vrijstellingen en uitzonderingen in te roepen. Gezien het feit dat de Venootschap na 22 juli 2013 geen bijkomende beleggingen heeft gedaan en dit voor de rest van de looptijd van de Venootschap ook niet wordt voorzien terwijl het voldoen aan alle bepalingen van de richtlijn tot aanzienlijke kosten zou leiden, is besloten gebruik te maken van de uitzondering die volgt uit artikel 61 lid 3 van de richtlijn. De Venootschap (stond en) staat daarmee niet onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank. De beheerder Renpart Vastgoed Management B.V. beschikt vanaf 22 juli 2014 wel over de AIFM vergunning.

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor de Venootschap vallen of staan met de ontwikkelingen en strategieën van de huurders. Bekend wordt verondersteld dat ketens als Bristol en Charles Vögele opereren in een segment dat thans te kampen heeft met hevige concurrentie van internetwinkels. In hoeverre de formules in staat zijn zich voldoende en tijdig aan te passen aan de veranderende omgeving en consumentenbehoeften is de vraag. Vooralnog zijn er overigens geen negatieve signalen van de huurders ontvangen en lijken ze tevreden met de locatie. Gezien de resterende looptijd van de huurcontracten en de huurvervalkalender, wordt verwacht dat het operationele resultaat van de Venootschap zich voorlopig conform of boven prognose zal ontwikkelen. De waardeontwikkeling van de belegging is echter allerm minst in lijn met de verwachting maar sluit wel aan bij het algemene marktbeeld.

Eerder in dit verslag werd aangegeven dat met FGH Bank N.V. werd overeengekomen dat de financiering die afloopt op 1 september 2014 zal worden verlengd tegen gewijzigde condities voor wat betreft de

rente en aflossing. Invoering van een beperkte aflossingsverplichting in combinatie met een hogere rente zal mogelijk een beperkt negatieve invloed hebben op de uitkeringen aan de commanditaire vennoten. Door af te lossen op de bancaire financiering verbetert het risicoprofiel van de belegging.

Den Haag, 4 augustus 2014

De Beherend Vennoot:
Renpart Retail XI Beheer B.V.
namens deze:
Renpart Vastgoed Management B.V.
namens deze:
w.g. H.O.M. de Wolf
w.g. ing. A.W.J. Kempers
w.g. M. Debets



BRISTOL

BRISTOL

BRISTOL

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	30 juni 2014	31 december 2013
Activa		
Beleggingen		
Onroerende zaken	4.583.000	4.700.000
Totaal beleggingen	4.583.000	4.700.000
Vorderingen		
Debiteuren	2.792	2.792
Overige vorderingen en overlopende activa	7.818	3.252
Totaal vorderingen	10.610	6.044
Overige activa		
Vaste activa		
Immateriële vaste activa		
Kosten van oprichting en van uitgifte van participaties	96.519	117.968
Vlottende activa		
Liquide middelen	211.775	196.586
Totaal overige activa	308.294	314.554
Totaal activa	4.901.904	5.020.598

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	30 juni 2014	31 december 2013
Passiva		
Eigen vermogen		
Commanditair kapitaal	2.350.000	2.350.000
Wettelijke reserve	96.519	117.968
Overige reserves	-217.696	84.055
Cumulatieve uitkeringen	-449.778	-359.978
Niet-verdeelde resultaten	-27.687	-323.200
Totaal eigen vermogen	1.751.358	1.868.845
 Langlopende schulden		
Schulden aan bankiers	2.000.000	2.000.000
Totaal langlopende schulden	2.000.000	2.000.000
 Kortlopende schulden		
Schulden aan bankiers	1.100.000	1.100.000
Crediteuren	0	1.633
Belastingen	18.775	19.373
Overige schulden en overlopende passiva	31.771	30.747
Totaal kortlopende schulden	1.150.546	1.151.753
 Totaal passiva	 4.901.904	 5.020.598

WINST-EN-VERLIESREKENING

bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

Eerste halfjaar 2014

Eerste halfjaar 2013

Bedrijfsopbrengsten

Opbrengsten uit beleggingen

Huuropbrengsten 193.111 187.630

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen
van beleggingen

Mutatie niet-gerealiseerde
waardeveranderingen van beleggingen -117.000 -52.000

Som der bedrijfsopbrengsten **76.111** **135.630**

Bedrijfslasten

Lasten in verband met het beheer van
beleggingen.....

-10.182 -7.063

Beheerkosten en rentelasten -72.167 -73.285

Amortisatie van immateriële vaste activa -21.449 -21.449

Som der bedrijfslasten **-103.798** **-101.797**

Resultaat **-27.687** **33.833**

KASSTROOMOVERZICHT

opgesteld volgens de indirecte methode, bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	Eerste halfjaar 2014	Eerste halfjaar 2013
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	—27.687	33.833
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	117.000	52.000
Amortisatie van immateriële vaste activa	21.449	21.449
Mutatie vorderingen	—4.566	—5.713
Mutatie kortlopende schulden (exclusief hypothecaire schulden)	—1.207	688
	104.989	102.257
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Contante uitkeringen	—89.800	—87.920
	—89.800	—87.920
Mutatie geldmiddelen	15.189	14.337
Geldmiddelen begin verslagperiode		
	196.586	148.580
Mutatie geldmiddelen	15.189	14.337
Geldmiddelen einde verslagperiode (banktegoeden)	211.775	162.917

TOELICHTING

Algemeen

In dit halfjaarverslag worden dezelfde grondslagen voor waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en opstelling kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekening, behoudens voor zover hieronder vermeld. Op dit halfjaarverslag is geen accountantscontrole toegepast.

Waardering van de belegging

Voor het doel van dit halfjaarverslag is een interne waardering uitgevoerd met als uitgangspunt de waarde van de belegging per 31 december 2013. Herwaardering heeft plaatsgevonden op basis van algemene marktontwikkelingen.

Verloopstaat eigen vermogen

De ontwikkeling in de diverse componenten van het eigen vermogen kan als volgt nader worden toegelicht:

	Commanditair kapitaal	Wettelijke reserve	Overige reserves	Cumulatieve uitkeringen	Niet- verdeelde resultaten	Totaal
Stand begin verslagperiode	2.350.000	117.968	84.055	-359.978	-323.200	1.868.845
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	0	0	-323.200	0	323.200	0
Mutatie wettelijke reserve ten gunste van overige reserves	0	-21.449	21.449	0	0	0
Uitkeringen verslagperiode	0	0	0	-89.800	0	-89.800
Resultaat verslagperiode	0	0	0	0	-27.687	-27.687
Stand einde verslagperiode	2.350.000	96.519	-217.696	-449.778	-27.687	1.751.358

Langlopende schulden

Schulden aan bankiers

Door FGH Bank N.V. werd een hypothecaire geldlening verstrekt met een hoofdsom van € 2.000.000, een looptijd van de lening tot 1 september 2016 met een renteafspraak met eveneens een looptijd tot 1 september 2016. De rente van de financiering is gefixeerd op 4,29% op jaarbasis.

De lening is aflossingsvrij. Bovendien heeft de hypothecaire lening een "non-recourse" karakter, wat betekent dat slechts de onroerende zaken en de inkomsten daaruit als zekerheid dienen voor de bankiers. Als gevolg hiervan kunnen de Commanditaire Vennoten niet worden verplicht om enige geldsom tot dekking van de schulden te storten.

Kortlopende schulden

Schulden aan bankiers

Door FGH Bank N.V. werd een hypothecaire geldlening verstrekt met een hoofdsom van € 1.100.000, een looptijd van de lening tot 1 september 2014 en een renteafspraak met eveneens een looptijd tot 1 september 2014 gebaseerd op het driemaands Euribor tarief met een opslag van 185 basispunten. De bank heeft de intentie uitgesproken de lening, tegen gewijzigde condities, te willen verlengen.

De lening is thans nog aflossingsvrij. Bij de verlenging op 1 september 2014 zal een eenmalige aflossing plaatsvinden op de lening van € 100.000. Vervolgens zal een jaarlijkse aflossing van 2,5% van de hoofdsom worden ingevoerd. De hypothecaire lening heeft een "non-recourse" karakter, wat betekent dat slechts de onroerende zaken en de inkomsten daaruit als zekerheid dienen voor de bankiers. Als gevolg hiervan kunnen de Commanditaire Vennoten niet worden verplicht om enige geldsom tot dekking van de schulden te storten.

Beheerkosten en rentelasten

De beheerkosten en rentelasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Eerste halfjaar 2014	Eerste halfjaar 2013
Saldo rentelasten	—54.086	—53.508
Vergoeding Beheerder	—12.557	—12.989
Vergoeding Bewaarder	—1.000	—1.000
Overige bedrijfskosten	—4.524	—5.788
	—72.167	—73.285

Kengetallen per participatie

	30 juni 2014	31 december 2013	30 juni 2013
Aantal geplaatste participaties ultimo verslagperiode	94	94	94
Intrinsieke waarde per participatie (in euro) ultimo verslagperiode	18.631	19.881	24.615

	Eerste halfjaar 2014	Geheel 2013	Eerste halfjaar 2013
Resultaat per participatie (in euro)	—295	—3.438	360
Operationeel resultaat per participatie (in euro)	1.178	2.337	1.141
Uitkering per participatie (in euro, gemiddeld)	955	1.871	930



Renpart Retail XI C.V.
Nassaulaan 4
Postbus 85523
2508 CE Den Haag
telefoon 070 - 3180055
fax 070 - 3180066
e-mail vastgoed@renpart.nl
internet renpart.nl/rrxi



Renpart Retail XI C.V.

Het vermogen om te renderen