

Renpart Retail XI C.V.

Halfjaarverslag 2015



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 2015.

De portefeuille bestaat uit vier winkels te Papendrecht. Deze werden in september 2011 aangekocht nadat een herontwikkeling van bestaande winkels op die locatie werd afgerond. De winkels werden derhalve aangekocht in een (ver)nieuwbouwstaat en met langjarige huurcontracten.

De werkzaamheden hebben zich gedurende de verslagperiode geconcentreerd op het beheer van de portefeuille.

In het eerste halfjaar van 2015 was sprake van licht economisch herstel en nam het consumentenvertrouwen toe. De retailmarkt profiteert hiervan doch door de sterke toename van online winkelen is per saldo sprake van een negatieve omzettendens in het segment dat zich niet richt op dagelijkse boodschappen. In de verslagperiode had deze ontwikkeling nog geen effect op het operationele resultaat. Verderop in dit verslag zal worden toegelicht dat dit in de nabije toekomst wel het geval zal zijn.

Het operationele resultaat van de Vennootschap is over de verslagperiode uitgekomen op circa € 107.000. Dit is iets beter dan verwacht omdat de rentekosten lager zijn dan oorspronkelijk geprognosticeerd.

Het totaalresultaat van de Vennootschap beliep circa € 99.000 negatief. Dit verlies wordt veroorzaakt door herwaardering van de portefeuille.

Portefeuille

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. Hoofdtlaan en zijn verhuurd aan de (winkel)ketens Action, Bristol, Charles Vögele en Clubkappers. De totale oppervlakte bedraagt 3.099 m².

De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten belooft op balansdatum 5,4 jaar.

Huurder Charles Vögele heeft in verband met tegenvallende omzetontwikkelingen recent een verzoek tot vroegtijdige huurprijsaanpassing ingediend. Indien hierover geen overeenstemming zou worden bereikt, zou huurder gebruik maken van de break-optie in 2016. Charles Vögele is de enige huurder met de mogelijkheid om het huurcontract tussentijds te beëindigen. De andere huurovereenkomsten zijn voor een periode van tien jaar aangegaan zonder break-optie. Na constructieve onderhandelingen

werd in ruil voor een korting op de huurprijs met Charles Vögele een nieuwe huurtermijn van vijf jaar overeengekomen met een break-optie na drie en een half jaar. De nieuwe huurprijs is marktconform. Door gedeeltelijk aan het verzoek van huurder tegemoet te komen, is het ontstaan van leegstand voorkomen.

Ter zake de andere huurders is geen recente informatie bekend over omzetontwikkelingen en verwachtingen. Aangenomen wordt dat Action naar tevredenheid draait. Bristol zal wellicht zwaarder getroffen worden door de online concurrentie.

De huurders voldoen stipt en tijdig aan hun betalingsverplichtingen.

Overleg met de gemeente heeft geresulteerd in een gezamenlijk overleg over het promotieplan. Het voornemen is het budget van de gemeente en de winkeliersvereniging in te zetten voor een gezamenlijke campagne ter promotie van de stad en het winkelgebied.

In 2015 zal een herinrichting van het plein plaatsvinden. Volgens de plannen zal het zicht op de winkels intact blijven.

De gemeente heeft nog geen concreet voorstel gedaan met betrekking tot het verplaatsen van de kraan tijdens de weekmarkt en de evenementen die worden georganiseerd.

Er is nog geen duidelijkheid omtrent het mogelijk vestigen van Aldi in de naastgelegen bibliotheek.

In de vestiging van Bristol is een aantal keren lekkage geweest, vermoedelijk afkomstig uit de bovengelegen appartementen. In overleg met de VvE vindt onderzoek plaats naar de oorzaak van de lekkages.

Waardering van de portefeuille

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 2014. Herwaardering heeft plaatsgevonden op basis van algemene marktontwikkelingen. Ten opzichte van de waarde van de belegging per 31 december 2014 leidt deze beoordeling tot een afwaardering van 4,2%.

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 totale bancaire financiering van de Vennootschap bedroeg op balansdatum € 2.981.100. Dit bedrag betreft het totaal van twee door FGH Bank

N.V. verstrekte leningen. De totale jaarlijkse aflossingsverplichting bedraagt € 25.200.

In onderstaande tabel zijn de afspraken met betrekking tot beide leningen opgenomen. Er zijn geen leningen met een looptijd korter dan een jaar. In augustus 2016 expireert de aflossingsvrije lening met een hoofdsom van € 2.000.000. Gezien de ontwikkeling van de huuropbrengsten wordt voorzien dat bij de verlenging een periodieke aflossing wordt ingevoerd. De renteafspraak op deze lening zal eveneens in augustus 2016 worden herzien. Op de lening met een hoofdsom van € 981.100 per balansdatum wordt sinds oktober 2014 afgelost. Deze lening heeft een juridische looptijd tot augustus 2017. De renteafspraak voor deze lening is variabel en ziet op dezelfde periode.

Uitgaande van de waardering van de portefeuille op balansdatum, bedraagt de loan-to-value ratio circa 71%. Met de bank is geen kritische grenswaarde overeengekomen in dit verband. De interest coverage ratio gemeten over de verslagperiode is uitgekomen op 3,1. De interest coverage ratio zegt iets over de mate waarin de Vennootschap in staat is aan haar rentelasten te voldoen. Deze ratio bevindt zich op een niveau dat ruimschoots voldoet aan de eisen die tegenwoordig door de banken worden gesteld.

De rentelasten over de verslagperiode zijn uitgekomen op circa € 56.000. Dit komt neer op gemiddeld circa 3,7% op jaarbasis. De rentelasten zijn lager dan geprognosticeerd omdat de werkelijke rentepercentages lager liggen dan de rekenrente die werd gehanteerd in de prognose.

Overzicht leningen

	Hoofdsom	Jaarlijkse aflossing*	Expiratiedatum lening	Expiratiedatum rente	Rentebasis (Euribor)	Rente/opslag op Euribor
Lening vaste rente	2.000.000	0,0%	31-08-2016	31-08-2016	vast	4,29%
Lening variabele rente	981.100	2,5%	31-08-2017	31-08-2017	3-maands	2,70%
Totaal	2.981.100					

* De aflossing op de lening is ingevoerd per 1 oktober 2014.

Winst-en-verliesrekening

Het resultaat over de verslagperiode is uitgekomen op € 99.132 negatief. Het operationele resultaat beliep € 107.317 positief.

Het negatieve totaalresultaat is het gevolg van de afwaardering van de portefeuille met € 185.000. De rest van het verschil tussen het operationele resultaat en het totaalresultaat kan worden verklaard door de afschrijving van de aankoopkosten. De afwaardering is het gevolg van de marktontwikkelingen in het segment waarin de portefeuille van de Vennootschap zich bevindt. Bovendien spelen de aanpassing van de huurvoorwaarden van Charles Vögele hierbij een rol. Ten tijde van het opstellen van de prognose voor de Vennootschap werd niet gerekend op dergelijke ontwikkelingen en werd uitgegaan van een beperkte jaarlijkse waardestijging.

In de kostensfeer zijn geen noemenswaardige afwijkingen ten opzichte van de prognose anders dan de lager dan verwachte rente.

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 Vennoot.

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 2015 wordt berekend op € 14.708 (ultimo 2014: € 16.718).

Eigendomssituatie

In verband met de juridische structuur van de Vennootschap berust de juridische eigendom van de objecten in portefeuille bij Stichting Bewaarder Rentpart Vastgoed. De economische eigendom van de objecten berust bij de Vennootschap.

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 Vennootschap en op de hoogte van de uitkering waarop deze stukken recht geven. In de jaarverslagen van de Vennootschap 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).

Fiscale positie

Renpart Retail XI C.V. heeft in fiscale zin een besloten karakter. Dit brengt met zich mee dat voor toetreding of vervanging van Commanditaire Vennoten toestemming van alle Commanditaire Vennoten en de Beherend Venoot is vereist, met inachtneming van het daaromtrent in de C.V.-overeenkomst bepaalde.

Als gevolg van het besloten karakter is de Venootschap een fiscaal transparant lichaam voor toepassing van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 en de Wet inkomstenbelasting 2001. De Venootschap is zodoende niet zelfstandig belastingplichtig voor de heffing van vennootschapsbelasting of inkomstenbelasting.

Vooruitzichten

De dalende omzetten waarmee Nederlandse retailers geconfronteerd worden, hebben tot gevolg dat huurprijzen onder druk staan. Bovendien is sprake van toenemende leegstand in veel winkelgebieden. Lagere huurprijzen in combinatie met onzekere toekomstperspectieven maken dat waarderingen van winkelpanden afnemen. Dit is reeds zichtbaar in de portefeuille van de Venootschap en verwacht wordt dat dit ook in de toekomst aan de orde zal zijn. In operationele zin zijn de ontwikkelingen binnen de Venootschap gunstig. Er is weliswaar eerder dan verwacht een huurprijsverlaging doorgevoerd voor een van de grotere huurders doch hier staat tegenover dat het risicoprofiel verbeterd is door de verlenging van het contract.

De combinatie van de periodieke aflossing op de financiering die eind 2014 werd ingevoerd met de daling van de huuropbrengsten waarvan nu sprake is, leidt ertoe dat de uitkering per participatie enigszins zal gaan afnemen.

Den Haag, 3 augustus 2015

De Beherend Venoot:
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

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	30 juni 2015	31 december 2014
Activa		
Beleggingen		
Onroerende zaken	4.215.000	4.400.000
Totaal beleggingen	4.215.000	4.400.000
Vorderingen		
Debiteuren	1.231	377
Overige vorderingen en overlopende activa	5.248	2.638
Totaal vorderingen	6.479	3.015
Overige activa		
Vaste activa		
Immateriële vaste activa		
Kosten van oprichting en van uitgifte van participaties	53.621	75.070
Vlottende activa		
Liquide middelen	144.986	142.522
Totaal overige activa	198.607	217.592
Totaal activa	4.420.086	4.620.607

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	30 juni 2015	31 december 2014
Passiva		
Eigen vermogen		
Commanditair kapitaal	2.350.000	2.350.000
Wettelijke reserve	53.621	75.070
Overige reserves	—292.569	—196.247
Cumulatieve uitkeringen	—629.378	—539.578
Niet-verdeelde resultaten	—99.132	—117.771
Totaal eigen vermogen	1.382.542	1.571.474
 Langlopende schulden		
Schulden aan bankiers	2.955.900	2.968.500
Totaal langlopende schulden	2.955.900	2.968.500
 Kortlopende schulden		
Schulden aan bankiers	25.200	25.200
Crediteuren	1.920	7.031
Belastingen	18.969	18.158
Overige schulden en overlopende passiva	35.555	30.244
Totaal kortlopende schulden	81.644	80.633
 Totaal passiva	 4.420.086	 4.620.607

WINST-EN-VERLIESREKENING

bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2014
Bedrijfsopbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Huuropbrengsten	194.708	193.111
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	—185.000	—117.000
Som der bedrijfsopbrengsten	9.708	76.111
 Bedrijfslasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen		
Beheerkosten en rentelasten	—73.854	—72.167
Amortisatie van immateriële vaste activa	—21.449	—21.449
Som der bedrijfslasten	—108.840	—103.798
<hr/>		
Resultaat	—99.132	—27.687

KASSTROOMOVERZICHT

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

	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2014
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	—99.132	—27.687
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	185.000	117.000
Amortisatie van immateriële vaste activa	21.449	21.449
Mutatie vorderingen	—3.464	—4.566
Mutatie kortlopende schulden (exclusief hypothecaire schulden)	1.011	—1.207
	104.864	104.989
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Contante uitkeringen	—89.800	—89.800
Aflossing hypothecaire schulden	—12.600	0
	—102.400	—89.800
Mutatie geldmiddelen	2.464	15.189
Geldmiddelen begin verslagperiode		
	142.522	196.586
Mutatie geldmiddelen	2.464	15.189
Geldmiddelen einde verslagperiode (banktegoeden)	144.986	211.775

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 2014. 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	75.070	-196.247	-539.578	-117.771	1.571.474
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	0	0	-117.771	0	117.771	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	-99.132	-99.132
Stand einde verslagperiode	2.350.000	53.621	-292.569	-629.378	-99.132	1.382.542

Langlopende schulden

Schulden aan bankiers

Door FGH Bank N.V. werd ten tijde van de aankoop een financieringsarrangement verstrekt bestaande uit twee hypothecaire geldleningen:

- een aflossingsvrije geldlening met een hoofdsom van € 2.000.000, een looptijd van de lening tot 1 september 2016 en een renteafspraak met eveneens een looptijd tot 1 september 2016. De rente voor dit deel van de financiering is gefixeerd op 4,29% op jaarbasis, en
- een geldlening met een initiële hoofdsom van € 1.100.000, op balansdatum pro resto € 981.100, een looptijd van de lening tot 1 september 2017 en een renteafspraak met eveneens een looptijd tot 1 september 2017 gebaseerd op het driemaands Euribor-tarief met een opslag van 270 basispunten. De aflossing op deze lening bedraagt 2,5% per jaar.

Beide hypothecaire leningen hebben 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.

De hypothecaire geldleningen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30 juni 2015	31 december 2014
Stand hypothecaire geldleningen begin verslagperiode	2.993.700	3.100.000
Af: aflossingen	-12.600	-106.300
Stand hypothecaire geldleningen einde verslagperiode	2.981.100	2.993.700
Aflossingsverplichting hypothecaire geldleningen	-25.200	-25.200
Langlopend deel van de hypothecaire geldleningen	2.955.900	2.968.500

Het verloop van de hypothecaire geldleningen was als volgt:

	2015	2014
Stand hypothecaire geldleningen begin verslagperiode	24.825.000	25.000.000
Aflossing hypothecaire geldleningen	—350.000	—175.000
Stand hypothecaire geldleningen einde verslagperiode	24.475.000	24.825.000
Aflossingsverplichting hypothecaire geldleningen	—700.000	—700.000
Langlopend deel van de hypothecaire geldleningen	23.775.000	24.125.000

Beheerkosten en rentelasten

De beheerkosten en rentelasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2014
Saldo rentelasten	—473.689	—528.452
Vergoeding Beheerder	—61.973	—62.595
Vergoeding Bewaarder	—1.000	—1.000
Overige bedrijfskosten	—8.745	—4.524
	—545.407	—596.571

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Convenanten

Op basis van de commerciële waarderingen per balansdatum bedraagt de gewogen gemiddelde loan-to-value ratio op portefeuilleniveau 71,4%. Dit is ondanks de sinds het vierde kwartaal van 2014 ingevoerde aflossing nog steeds hoger dan het initieel door de bank gestelde maximum van 70%. Verwacht wordt dat door aflossingen in combinatie met invulling van leegstand in winkelcentrum Lewenborg dit niveau op termijn weer binnen bereik is. Voorlopig houdt ING Bank N.V. een maximum loan-to-value ratio aan van 72,5%. Bij overschrijding hiervan zal overleg plaatsvinden met de bank over aanpassing van voorwaarden die leiden tot herstel van de convenant. In de praktijk zal dit naar verwachting betekenen dat alsdan de omvang van de aflossing eenmalig of periodiek zal worden verhoogd.

Naast een maximum loan-to-value ratio werd met de bank ook een afspraak gemaakt over een minimale interest coverage ratio. Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat voor aftrek van rentelasten te delen door de werkelijke rentelasten. De grenswaarde die werd overeengekomen is 1,7. De gerealiseerde interest coverage ratio over de achterliggende twaalf maanden was met 2,37 ruim voldoende. Ingeval de kritische grens neerwaarts wordt doorbroken, heeft de bank het recht om de financieringsvoorwaarden te herzien.

Overige gegevens

	30 juni 2015	31 december 2014	30 juni 2014
Aantal geplaatste participaties ultimo verslagperiode	700	700	700
Intrinsieke waarde per participatie (in euro) ultimo verslagperiode	16.824	17.346	18.122



..... 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 www.renpart.nl
..... twitter @RenpartVastgoed



Renpart Retail XI C.V.

Het vermogen om te renderen