

Renpart Vastgoed Holding N.V.

Halfjaarverslag 2015



Renpart Vastgoed Holding N.V.

Het vermogen om te renderen

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

Geachte aandeelhouder,

Hierbij bieden wij u het halfjaarverslag 2015 aan. In het eerste halfjaar van 2015 was sprake van positieve economische ontwikkelingen. Wereldwijd werd met argusogen gekeken naar Griekenland. Er is weer wat beweging gekomen op de Nederlandse vastgoedmarkt. Echter, economisch herstel en meer beweging betekent nog niet dat sprake is van herstel op de vastgoedmarkt. De mate waarin deze markt verslechtert, neemt echter af. Met andere woorden: de markt is aan het 'uitbodemen' maar ze is er nog niet.

Over de verslagperiode is het totale resultaat uitgekomen op circa € 1.312.000 negatief. Het operationele resultaat beliep circa € 698.000 positief.

Marktontwikkelingen

Bronnen: juniraming 2015, Centraal Planbureau. Kansen voor leegstand, juni 2015 JLL

De Nederlandse economie groeit dit en volgend jaar naar verwachting met respectievelijk 2,0% en 2,1%. Dit positieve beeld is in lijn met ontwikkelingen elders in Europa, waarbij de groeicijfers van Nederland aan de bovenkant van de bandbreedte zitten. De werkgelegenheid neemt toe in het kielzog van de aantrekkende economie en de werkloosheid daalt. De inflatie in Nederland is evenals in de rest van Europa laag, maar neemt de laatste maanden toe. De inflatie wordt voor geheel 2015 geraamd op 0,2% en voor 2016 op 1,2%. Verwacht wordt dat het overheidstekort zal afnemen van 1,9% bbp in 2015 naar 0,8% bbp in 2016.

Dat positieve economische ontwikkelingen zich niet zonder meer en zeker niet in een hoog tempo vertalen naar verbeteringen op de kantoren- en bedrijfsruimtenmarkt blijkt onder andere uit onderzoek van Calcasa PropertyNL. Een van de conclusies van dit onderzoek luidt: 'Het tweede kwartaal van 2015 was een van de slechtste kwartalen sinds vijftien jaar wat betreft opnamevolume van de kantorenmarkt'. In totaal is 17 miljoen m² aan kantooroppervlak overbodig. Dat is zo'n 30% op de 54 miljoen m² aan kantoorvloeren die Nederland telt. Dat getal ligt een stuk hoger dan het aanbodcijfer van ruim 7 miljoen m² doordat ook de verborgen leegstand wordt meegerekend. Veel bedrijven huren op dit moment nog meer kantooroppervlak dan ze nodig hebben.

Steeds meer kantoren in Nederland worden getransformeerd of gesloopt in een poging de grootschalige leegstand aan te pakken. De afgelopen vijf jaar heeft 1,8 miljoen m² aan kantooroppervlakte een nieuwe functie gekregen, bijvoorbeeld als hotel, woning of een gezondheidscentrum. Lang niet al het vastgoed is geschikt om te transformeren. Een deel moet ook gesloopt worden. Eigenaren hebben echter

weinig prikkels om te slopen omdat het meer kost dan een pand leeg te laten staan. Ondanks het toenemend aantal vierkante meters dat wordt gesloopt of een nieuwe functie krijgt blijft de leegstand oplopen. De verschillen zijn enorm. Vooral in satellietsteden als Nieuwegein en Zoetermeer is het overschot groot. Daar zijn in de jaren voor de crisis veel kantoren gebouwd, terwijl werkgevers zich tegenwoordig liever vestigen in grote steden vlak bij een station.

Portefeuille

De portefeuille van de vennootschap vertegenwoordigde per 30 juni 2015 een waarde van circa € 106 miljoen (ultimo 2014: circa € 109 miljoen). De financiële bezettingsgraad over de verslagperiode bedroeg circa 78%. Dit percentage wordt berekend door de werkelijke huuropbrengsten te delen door de theoretische huuropbrengsten. De theoretische huuropbrengsten worden van tijd tot tijd aangepast aan markthuuraarden en vertonen een dalende trend. Dit leidt tot een ietwat vertekend beeld voor wat betreft de ontwikkeling van de financiële bezettingsgraad. Het gepresenteerde percentage geeft slechts inzicht in de huidige prestaties en maximaal haalbare meerhuur.

De minimale contractuele, niet-opzegbare huuropbrengsten voor de komende vier jaar en daarna bedragen per 30 juni 2015:

Jaar	Niet-opzegbare huuropbrengsten (in euro)
2015 (tweede halfjaar)	4.769.000
2016	8.310.000
2017	6.356.000
2018	4.728.000
2019 e.v.	8.122.000
Totaal	32.285.000

Voorgaand overzicht betreft een weergave van de juridische werkelijkheid waarbij geen rekening is gehouden met herverhuur van leegstaande units/objecten en verlengingen van huurovereenkomsten na 30 juni 2015, noch is rekening gehouden met bijvoorbeeld faillissementen van huurders of herziening van huurovereenkomsten, behoudens voor zover deze in dit verslag worden beschreven. Wel zijn op de bedragen in dit overzicht de overeengekomen huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives in mindering gebracht.

De over de verslagperiode gerealiseerde huuropbrengsten vermeerderd met de minimale contractuele huuropbrengsten voor het tweede halfjaar van 2015 komen uit op circa € 9.588.000. Dit is een toename van ruim € 300.000 ten opzichte van hetgeen begin 2015 werd gerapporteerd. Voor 2016 bedraagt deze toename bijna € 1 miljoen en ook voor

de volgende jaren is een aanzienlijke verbetering zichtbaar. Dit betekent dat er een aanzienlijk aantal verlengingen en nieuwe verhuurtransacties heeft plaatsgevonden in de verslagperiode. Naast contractueel overeengekomen huuropbrengsten is er sprake van een pijplijn met daarin diverse meer en minder waarschijnlijke transacties. De meerhuur die hieruit voortvloeit, zal voor de resterende maanden van 2015 relatief beperkt zijn. Thans wordt rekening gehouden met een bedrag in de orde van grootte van € 150.000. Het volume voor 2016 en verder is aanzienlijk groter.

Expiratiedata op basis van huurinkomsten vanaf ultimo juni 2015



De gewogen gemiddeld resterende looptijd van de huurcontracten bedraagt per 30 juni 2015 circa 3,1 jaar. Bij de berekening van dit laatste getal is geen rekening gehouden met leegstaande objecten.

Tijdens de verslagperiode hebben de werkzaamheden van de vennootschap zich, naast de normale beheerwerkzaamheden en verhuurinspanningen, vooral gericht op een wijziging van de marketingmethodiek met als doel minder afhankelijk te zijn van de diverse bedrijfsmakelaars en zelf meer respons te creëren. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de inrichting van de eigen website met daarop het aanbod beschikbaar voor verkoop en verhuur, een actief social media beleid, nieuwe bordes bij de objecten met daarop duidelijk zichtbaar de naam van de eigenaar/verhuurder, etc. Ook zijn van veel objecten nieuwe en meer aansprekende foto's gemaakt en zijn makelaarsteams gewijzigd. De effecten van deze aangepaste methodiek beginnen zichtbaar te worden in die zin, dat meer bezichtigingen plaatsvinden en de vennootschap vaker rechtstreeks wordt benaderd door potentiële huurders en kopers.

Een andere ontwikkeling die is ingezet, is de kleinschalige deelverhuur in een aantal objecten. Ook hier worden voorzichtig de eerste resultaten zichtbaar.

Meer dan voorheen wordt actief en vooruitlopend op een concrete casus in gesprek gegaan met gemeenten. Hier

wordt onder andere gesproken over bestemming en over herontwikkelingsmogelijkheden.

Ten slotte wordt veel aandacht besteed aan het onder de aandacht brengen van de objecten ten behoeve van verkoop. Gegadigden in de markt, niet zijnde eigenaar/gebruikers, denken echter voor afbreukprijzen objecten te kunnen verwerven. Omdat dit niet bijdraagt aan de toekomstperspectieven van de vennootschap, wordt hierop niet ingegaan. In dergelijke gevallen kan beter worden gekozen voor goedkope, kleinschalige en flexibele verhuur. Dit wordt niet zozeer gezien als duurzame oplossing voor de toekomst maar wel als tijdelijke oplossing teneinde leegstandskosten te beperken. Op deze manier kan de periode overbrugd worden tot zich wel een serieuze kandidaat aandient.

Objectinformatie

Op de website van de vennootschap (renpart.nl/rvh) is een overzicht van de gehele portefeuille opgenomen. De details per object zijn daar vermeld. Vanwege het commercieel gevoelige karakter van individuele huurovereenkomsten, zoals opzeggingen, verlengingen en incentives, wordt dergelijke detailinformatie niet gepubliceerd. Deze informatie is voor aandeel- en certificaathouders ter inzage beschikbaar tijdens aandeelhoudersvergaderingen en ten kantore van de vennootschap.

Verkopen die gedurende de verslagperiode hebben plaatsgevonden evenals andere materiële ontwikkelingen die van invloed zijn op de huurinkomsten, worden hierna separaat toegelicht.

De huurovereenkomst van het overgrote deel, te weten 2.560 m² kantoorruimte, in de voormalige St. Rita kerk aan het **Hagedoornplein 2 te Amsterdam** is door huurder Universal Studios opgezegd per eind juni 2015. Universal Studios heeft echter te kennen gegeven op flexibele basis tot uiterlijk 31 december 2015 door te willen huren. Ten behoeve van de verhuur is een makelaarsteam geformeerd bestaande uit Colliers International en Based Real Estate. Er is bewust gekozen voor een combinatie van een internationale en een lokale makelaar. De animo voor bezichtigingen van het object is groot en er hebben inmiddels diverse bezichtigingen plaatsgevonden. Deelverhuur vanaf 600 m² behoort tot de mogelijkheden om de doelgroep en derhalve de verhuurkansen te vergroten. Geïnteresseerde partijen komen voornamelijk met name uit de creatieve hoek (retailers, app-ontwikkelaars, reclame- en marketingbureaus, overige IT). Er wordt met de acquisitie dan ook vooral op deze doelgroep ingezet.

Willemsplein 3 te Arnhem is met het vertrek van Start People geheel leeggekomen in het tweede kwartaal van 2015. Op dit moment wordt een plan uitgewerkt voor

deelverhuur in kleinschalige kantoorunits, waarbij de panden intern beter aan elkaar worden gekoppeld door o.a. het creëren van een gemeenschappelijke algemene ruimte.

Het stationsgebied aan de achterzijde van de panden (nummers 2, 3 en 4) wordt op dit moment geheel herontwikkeld. Het voornemen bestaat het object te herpositioneren richting de zijde van de Nieuwe Stationsstraat, opdat de panden beter aansluiten bij de gebiedsontwikkeling en hiervan kunnen profiteren.

Het schilderwerk aan de buitenzijde van de objecten is nagenoeg afgerond, wat het exterieur van het object weer een prima aanzien geeft. Ook hebben werkzaamheden aan het dak plaatsgevonden.

Gedurende de periode van ingrijpende werkzaamheden aan de Rotterdamsebaan te Den Haag, worden de kantoorruimtes aan de **Binckhorstlaan 287-289** in deelverhuur tegen een sterk gereduceerd tarief aangeboden om de verhuur te bespoedigen.

De werkzaamheden aan de Rotterdamsebaan hebben betrekking op de aanleg van een verbindingsweg tussen de rijksweg A13 en het centrum van Den Haag. De aanleg geschiedt voor een deel ondergronds, maar deze tunnel komt op de Binckhorstlaan pal voor het pand weer bovengronds. Er wordt nog altijd voorzien dat het object na gereedkomen van de Rotterdamsebaan in waarde zal toenemen door verbetering van de bereikbaarheid en van de directe omgeving. Verkoop van het object wordt derhalve thans niet wenselijk geacht.

In februari 2015 zijn de verbouwingswerkzaamheden afgerond aan het object aan de **Kerketuinenweg 35 te Den Haag**. Vanuit het verbouwingsbudget is een bijdrage van € 30.000 gedaan aan een nieuwe koelmachine in de productieruimte.

Huurder PHB aan de **Maagdenburgstraat 20A te Deventer** had het voornemen om te verhuizen naar een nieuw te bouwen locatie. Uiteindelijk is PHB hier op teruggekomen en is vroegtijdig een meerjarige huurverlenging overeengekomen op basis van hernieuwde, marktconforme uitgangspunten.

Met TTA International B.V., een wereldwijde aanbieder in training- en engineeringoplossingen, is in het eerste kwartaal van 2015 uitvoerig onderhandeld over de verhuur van de **Laan van Kopenhagen 100 te Dordrecht**. Tegelijkertijd liep het traject van heronderhandeling op de huidige locatie van TTA en zij hebben uiteindelijk gekozen voor de optie om te blijven zitten op de huidige locatie.

Met WABCO automotive (trucks en trailers) is in datzelfde kwartaal eveneens een uitvoerige onderhandeling gevoerd en werd principeovereenstemming bereikt over de commerciële uitgangspunten. Het Duitse moederbedrijf heeft uiteindelijk helaas de locatie afgewezen.

Op dit moment worden wederom gesprekken gevoerd met twee partijen voor het object. Wegens de vakantieperiode komen partijen hier naar verwachting medio augustus op terug.

Voor het object aan de **Institutenweg 21 te Enschede** is gekozen voor kleinschalige (kamer)verhuur. De kansen voor single tenant verhuur en deelverhuur vanaf een aanzienlijk metrage zijn namelijk de afgelopen jaren klein gebleken.

Door kleinschalige verhuur wordt enige cashflow gegenereerd en worden de leegstandskosten beperkt. De noodzakelijke investeringen in het pand en de uiterlijke verbeteringen die hiermee gepaard gaan, komen verhuur ten goede en zullen tevens bevorderend zijn voor een eventuele verkoop.

Met twee huurders werd overeenstemming bereikt voor de verhuur van kantoorunits. Op dit moment wordt een aantal werkzaamheden verricht om het object verder geschikt te maken voor kleinschalige verhuur van kantoorunits/kamers. Met name de entree en gangzones van de begane grond worden hierbij aangepakt. De investering die hiermee gemoeid is, bedraagt circa € 15.000.

Het huurcontract van het object aan de **Piet Heinstraat 4-8 te Enschede** was door huurder Stichting ROC van Twente opgezegd tegen 31 juli 2015. De huurder had het voornemen diverse vestigingen op één locatie te concentreren. Uiteindelijk is huurder hierop teruggekomen. Zo kon alsnog een meerjarige huurverlenging met Stichting ROC van Twente worden overeengekomen tegen marktconforme huurvoorwaarden.

Het object gesitueerd aan de **Stettinweg 14-18 te Groningen** is medio juli 2015 verkocht en geleverd aan een eigenaar/gebruiker. De koopsom bedroeg € 795.000 kosten koper en werd onder aftrek van kosten geheel afgelost op de bankfinanciering. Het pand werd ultimo 2014 getaxeerd op € 670.000. De oorspronkelijke kostprijs bedroeg circa € 1.387.000.

Voor de tweede verdieping van het pand gelegen aan de **Burgemeester Falkenaweg 58 te Heerenveen** is een plan uitgewerkt voor deelverhuur in kleinschalige kantoorunits. Metrages en huurprijzen zijn vastgesteld en op dit moment wordt gewerkt aan een marketingplan om de units op de juiste manier onder de aandacht te brengen.

Inzake de **Wilhelminasingel 110 te Maastricht** wordt gesproken met een ontwikkelaar die het pand wil transformeren naar appartementen. Het ontwerp is reeds goedgekeurd door de welstand en momenteel voert de ontwikkelaar gesprekken met eindbeleggers om tot afname te kunnen overgaan. Verwacht wordt dat nog in 2015 definitieve overeenstemming zal worden bereikt zodat een verkooptransactie kan worden gerealiseerd.

Eén van de voormalige huurders keert terug naar het klassieke pand aan de **Stationsweg 6 te Oosterbeek**. Met Sequoia Vermogensbeheer, een onafhankelijk adviseur op het gebied van vermogensbeheer, is namelijk een langjarige huurovereenkomst gesloten voor 352 m² kantoorruimte op de begane grond van de villa met acht parkeerplaatsen op eigen terrein. Met deze transactie is een investering gemoeid van circa € 125.000. Huurder heeft hiervoor aanvullende zekerheden gesteld. Bovendien is de investering gedeeltelijk verdisconteerd in de huurprijs.

In het pand zijn naast Sequoia een consultancybureau gevestigd en twee vastgoedgerelateerde partijen. Voor verhuur is nog 146 m² beschikbaar op de tweede verdieping alsmede circa 560 m² in de meer recente achterbouw.

Voor de kantoorpanden aan de **Stationsstraat 17-19 te Tilburg** wordt gewerkt aan een concept voor kleinschalige deelverhuur. Om het pand hiervoor geschikt te maken dienen, met name aan algemene ruimten en entree, een aantal werkzaamheden te worden uitgevoerd waarvoor op dit moment een begroting wordt gemaakt.

Met VIP Response is een huurovereenkomst gesloten voor 485 m² gelegen op de begane grond met vier parkeerplaatsen in de inpandige parkeerkelder in het kantoorpand gelegen aan de **Oudenoord 325 te Utrecht**. Voor verhuur is nog 496 m² kantoorruimte beschikbaar op de eerste verdieping en 255 m² kantoorruimte op de tweede verdieping. Deelverhuur per verdieping is bespreekbaar en er worden gesprekken gevoerd met een partij voor de gehele eerste verdieping.

Het solitaire kantoorpand aan de **Laanakerweg 4 te Vianen**, bestaande uit 1.688 m² kantoorruimte en 40 parkeerplaatsen, is onlangs langjarig verhuurd aan Sonova Nederland B.V. Dit toonaangevende internationale bedrijf op gebied van ontwikkeling van hooroplossingen is verantwoordelijk voor de groothandelsactiviteiten van Phonak en Unitron. Huurder Jumbo heeft het gehuurde per april 2015 verlaten en Sonova Nederland B.V. zal het pand betrekken in de tweede helft van 2015. Voor verhuur resteren nog slechts 30 parkeerplaatsen, welke aan de omliggende kantoorgebruikers worden aangeboden.

Huurder CMH heeft het pand aan de **Coenecoop 395 te Waddinxveen** per 1 mei 2015 verlaten. Direct aansluitend huurt Vink Standbouw het pand (circa 850 m² bedrijfsruimte met circa 150 m² kantoorruimte) ten behoeve van hun bedrijfsactiviteiten als fullservice standbouwbedrijf. Vink is gespecialiseerd in zowel ontwerp als realisatie van diverse projecten. Om het object geschikt te maken voor het gebruik door huurder, zijn diverse aanpassingen aan het object uitgevoerd. Hiermee is een investering gemoeid van circa € 25.000. Daarnaast heeft de huurder zelf in het gebouw geïnvesteerd, om het gehuurde naar eigen wens in te richten.

Deelneming

Door de vennootschap wordt een belang van 42,6% gehouden in Renpart Retail XI C.V. In deze commanditaire vennootschap zijn vier winkels in Papendrecht ondergebracht. Het directe resultaat van deze vennootschap ontwikkelt zich conform de verwachtingen. Gedurende de verslagperiode heeft een afwaardering van de portefeuille plaatsgevonden. Verslagen van deze vennootschap zijn gepubliceerd op de website van die vennootschap (renpart.nl/rrxi).

Waardering van de portefeuille

Voor het doel van dit halfjaarverslag zijn interne waarderings opgesteld met als uitgangspunt de waarde van de objecten per 31 december 2014. Herwaardering van de individuele objecten heeft plaatsgevonden op basis van algemene marktontwikkelingen. Objecten waarbij ten opzichte van ultimo 2014 wijzigingen in de huursituatie zijn opgetreden, zijn separaat beoordeeld. Ten opzichte van de waarde van de portefeuille per 31 december 2014 leidt deze beoordeling tot een waardedaling van 1,9% (€ 2.070.500).

Financiering en rentebeleid

De totale bancaire financiering van de vennootschap bedroeg op balansdatum € 99.086.115. In dit bedrag is de volledige kredietfaciliteit van € 2.350.000 begrepen. De financiering is deels verstrekt door ING Bank N.V. en deels door FGH Bank N.V.

Na balansdatum werd in verband met de verkoop van het object aan de Stettinweg te Groningen € 781.183 op de financiering van FGH Bank N.V. afgelost zodat de omvang van de financiering door FGH Bank N.V. ten tijde van het schrijven van dit verslag € 35.444.117 bedraagt.

FGH Bank N.V. heeft haar financiering in de vorm van één lening verstrekt. Door ING Bank N.V. zijn zes separate leningen verstrekt. Alle leningen hebben een juridische looptijd tot medio 2017. Er zijn geen kortlopende leningen. De kredietfaciliteit is dagelijks opzegbaar. Bovendien is een deel van de kredietfaciliteit (€ 554.000) thans geblokkeerd. Dit geblokkeerde deel kan in overleg met en na goedkeuring

Financieringen FGH Bank N.V.

Type	Hoofdsom 30-06-2015	Jaarlijkse aflossing	Einddatum lening	Einddatum renteafpraak	Rentebasis Euribor	Opslag op Euribor*
lening	36.225.300	1,5%	01-07-2017	01-07-2017	3 maands	2,620%

* Het renterisico inzake de financiering van FGH Bank N.V. is voor circa 86% afgedekt met derivatencontracten.

Financieringen ING Bank N.V.

Type	Hoofdsom 30-06-2015	Jaarlijkse aflossing	Einddatum lening	Einddatum renteafpraak	Rentebasis Euribor	Opslag op Euribor**
lening	10.510.667	1,5%	01-07-2017	01-10-2015	1 maands	2,530%
lening	4.640.949	1,5%	01-07-2017	01-07-2017	vast	2,450%
lening	9.700.000	1,5%	01-07-2017	01-07-2017	3 maands	2,450%
lening	4.850.000	1,5%	01-07-2017	01-07-2017	3 maands	2,450%
lening	9.700.000	1,5%	01-07-2017	01-07-2016	3 maands	3,058%
lening	21.109.200	1,5%	01-07-2017	01-07-2017	3 maands	3,233%
krediet ***	2.350.000	0,0%	onbepaalde tijd		3 maands	1,850%
	62.860.815					

** Het renterisico inzake de financiering van ING Bank N.V. is voor circa 84% afgedekt met derivatencontracten.

*** Van de kredietfaciliteit is op balansdatum € 554.000 geblokkeerd.

Totaal financieringen 30 juni 2015

FGH Bank N.V.	hypothecaire geldlening	36.225.300
ING Bank N.V.	hypothecaire geldlening	60.510.815
ING Bank N.V.	hypothecaire kredietfaciliteit	2.350.000
		99.086.115

van de bank worden aangewend voor het doen van investeringen in objecten teneinde huurders aan te trekken. Bij FGH Bank N.V. staat met hetzelfde oogmerk een bedrag van ruim € 187.000 op een geblokkeerd depot.

De renteafpraak inzake de lening verstrekt door FGH Bank N.V. heeft een looptijd gelijk aan de juridische looptijd van deze lening. De overeengekomen rente is variabel in combinatie met een derivatencontract. De opslag boven het overeengekomen interest rate swap tarief (1,72%) bedraagt 262 basispunten. Op balansdatum was circa 86% van de door FGH Bank N.V. verstrekte financiering afgedekt met derivaten. Na de aflossing in verband met de verkoop van het object aan de Stettinweg te Groningen bedraagt dit percentage circa 88%.

Voor de leningen verstrekt door ING Bank N.V. werden renteafspraken met verschillende looptijden overeengekomen. Vijf van de zes leningen hebben een variabele rente in combinatie met derivatencontracten. De zesde lening heeft een vaste rente. Het gewogen gemiddelde interest rate swap tarief van de derivatencontracten bij ING Bank N.V. bedroeg op balansdatum 3,33%. Circa 84% van de door ING Bank N.V. verstrekte financiering is afgedekt met derivaten of heeft een vaste rente.

In het eerste halfjaar van 2015 liep de renteafpraak van de lening met de vaste rente af. Het rentepercentage op deze lening bedroeg 4,7% op jaarbasis en werd opnieuw vastgezet tegen een percentage van 2,45% voor een periode van ruim twee jaar tot medio 2017. Op 1 juli 2015 liepen eveneens de renteafspraken af van twee leningen waarop een variabele rente van toepassing is. De opslag voor deze leningen bedroeg 1,97% respectievelijk 3,04%. De opslag na verlenging bedroeg in beide gevallen 2,45%. De nieuwe renteafspraken hebben een looptijd van twee jaar.

Op 1 juli 2015 beliep de gewogen gemiddelde opslag op het Euribor-tarief circa 2,9%.

Over de verslagperiode bedroegen de werkelijke rentelasten circa € 2.447.000. Dit is € 19.000 minder dan over dezelfde periode vorig jaar en komt neer op circa 4,9% over het obligo op jaarbasis. Verwacht wordt dat de rentelasten in het tweede halfjaar van 2015 procentueel in lijn zullen zijn met het eerste halfjaar. In absolute zin wordt een beperkte daling voorzien in verband met aflossingen. Vanaf 1 januari 2016 zullen de rentelasten ook procentueel afnemen omdat per die datum het gewogen gemiddelde interest rate swap tarief van de derivatencontracten bij ING Bank N.V. zal afnemen van 3,33% naar 2,40%.

Convenanten

De loan-to-value ratio wordt berekend als de verhouding tussen de totale schuld aan de banken en de marktwaarde van de panden. Uitgaande van de waarderingen per 30 juni 2015 bedroeg de gemiddelde loan-to-value ratio van de vennootschap op balansdatum circa 93,0% (ING 92,6% en FGH 93,9%). Ten tijde van de herziening van de financieringsafspraken eind 2014 werd met betrekking tot de loan-to-value ratio overeengekomen dat deze wordt gewaiverd tot medio 2016. Dit houdt in dat op basis van hertaxatie in het eerste halfjaar van 2016 voor het eerst weer een formele loan-to-value ratio zal worden bepaald. Over de loan-to-value ratio werd door de bank wel de kanttekening gemaakt dat deze ratio op basis van de waarderingen per 31 december 2013 niet verder mag verslechteren. Omdat tussentijds geen taxaties voor financieringsdoeleinden plaatsvinden, zal dit uitsluitend worden gemeten aan verkoopopbrengsten. Daar de verkoopopbrengst van het object aan de Stettinweg te Groningen ruim boven de taxatiewaarde ultimo 2013 plaatsvond, is van verslechtering van de loan-to-value ratio op basis hiervan geen sprake.

De interest coverage ratio wordt door ING Bank N.V. berekend als het aantal malen dat de rentelasten kunnen worden voldaan uit het bedrijfsresultaat voor rente (EBIT), waarbij de bedrijfsopbrengsten zich beperken tot de huurinkomsten. Door FGH Bank N.V. wordt de interest coverage ratio berekend als het aantal malen dat de rentelasten kunnen worden voldaan uit de huuropbrengsten na aftrek van 10% exploitatiekosten. Omdat sprake is van verschillende definities, is ook sprake van verschillende grenswaarden. Voor beide banken geldt, dat wordt gerekend met werkelijke huurinkomsten en werkelijke rentelasten. De interest coverage ratio wordt per kwartaal achteraf getoetst en wordt gemeten over de achterliggende twaalf maanden. De interest coverage ratio op basis van de FGH-definitie bedroeg op balansdatum circa 2,10 en op basis van de ING-definitie circa 1,36. Wanneer de interest coverage ratio zakt onder 1,75 conform de FGH-definitie respectievelijk 1,35 conform de ING-definitie, zal dit net als bij het doorbreken van de maximale loan-to-value ratio leiden tot aanpassingen van financieringsvoorwaarden. Verwacht wordt dat de huurinkomsten in het tweede halfjaar van 2015 in lijn zullen zijn met die in het eerste halfjaar. De omzet waarover de interest coverage ratio eind 2015 berekend wordt, zal desondanks iets afnemen omdat deze gemeten wordt over een achterliggende periode van twaalf maanden. Omdat ook de (leegstands)kosten gereduceerd worden en bovendien de rentelasten enigszins zullen dalen (door verkopen), zal de grenswaarde voor wat betreft de interest coverage ratio naar verwachting niet worden doorbroken doch wel dicht genaderd. Voor 2016 wordt wederom een beperkte daling van de huuropbrengsten

voorzien. Vanaf januari 2016 zullen echter ook de rentelasten aanzienlijk dalen door het aflopen van een relatief duur derivatencontract. Derhalve wordt ook voor 2016 geen doorbraak van de interest coverage ratio voorzien.

Verkoopprogramma

Eind 2014 werd met de banken afgesproken dat het verkoopprogramma van de vennootschap geïntensiveerd zou worden. Aan deze afspraak is invulling gegeven door een aantal leegstaande objecten uit de portefeuille actief te koop aan te bieden. Bovendien wordt bij het uitbrengen van huurvoorstellen voor geheel leegstaande objecten ook steeds de mogelijkheid tot aankoop onder de aandacht van de potentiële huurder gebracht. Op basis van rekenvoorbeelden wordt inzichtelijk gemaakt dat huisvestingskosten voor een eigenaar/gebruiker aanzienlijk lager uitvallen dan in geval van huur. Deze aanpak heeft tot op heden een beperkt effect gesorteerd. Slechts de verkoop van het pand aan de Stettinweg te Groningen werd tot op heden geëffectueerd. Er zijn enkele andere objecten waar zich potentiële kopers hebben aangediend en gesprekken plaatsvinden, doch deze trajecten zijn, met uitzondering van het pand te Nieuwegein, thans zo weinig concreet dat niet mag worden aangenomen dat deze in verkooptransacties zullen resulteren. Over het pand te Nieuwegein is met een potentiële koper prijsovereenstemming bereikt. Over de panden te Maastricht en het Gemeenteplein 33-37 te Heerenveen werden in het verleden al verkoopafspraken gemaakt.

Berekening van de intrinsieke waarde

De intrinsieke waarde per aandeel wordt berekend door het zichtbare eigen vermogen uit de balans te delen door het aantal uitstaande aandelen ultimo verslagperiode. Deze intrinsieke waarde bevat naar zijn aard slechts historische informatie. Bij evenwichtige marktomstandigheden zou de intrinsieke waarde de marktwaarde benaderen bij verkoop per balansdatum. Echter, dat thans geen sprake is van evenwichtige marktomstandigheden wordt bekend verondersteld. Bij het doen van aan- en verkooptransacties van (certificaten van) aandelen dienen onder andere de financieringsafspraken, de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen alsmede het toekomstperspectief en de risico's van de vennootschap eveneens in ogenschouw te worden genomen.

De intrinsieke waarde kon ultimo juni 2015 worden berekend op € 1,49 per aandeel (2014: € 1,71). Het verloop van de intrinsieke waarde kan als volgt worden weergegeven:

Intrinsieke waarde	Totaal (in Euro)	Per aandeel (in Euro)
Balans 31 december 2014	10.551.937	1,71
<i>Mutaties 2015:</i>		
Resultaat na belastingen	—1.312.044	—0,22
Stand per 30 juni 2015	9.239.893	1,49

Winst-en-verliesrekening

Het resultaat over de verslagperiode is uitgekomen op circa € 1.312.000 negatief. Het operationele resultaat beliep circa € 968.000 positief. Onderstaand is een opstelling opgenomen van de resultaten over het eerste halfjaar 2014 en het eerste halfjaar van 2015.

Analyse van het resultaat:

De meest in het oog springende mutaties ten opzichte van het eerste halfjaar van 2014 zijn de sterke daling van de huuropbrengsten en de minder - doch nog steeds - negatieve herwaardering. Door de lagere afwaardering is het resultaat over de periode beter dan vorig jaar. In operationele zin wordt echter een daling gezien.

De daling van de huuropbrengsten kan grotendeels worden verklaard door het ontstaan van (gedeeltelijke) leegstand in of sinds het eerste halfjaar van 2014 in onderstaande objecten.

Straatnaam	Plaats
Institutenweg 21	Enschede
Contactweg 145-147	Amsterdam
Meentwal 15	Nieuwegein
Rechte Tocht 10	Zaandam
Laanakkerweg 4	Vianen
Coenecoop 395	Waddinxveen
Willemsplein 3	Arnhem
Fultonbaan 80	Nieuwegein
Mathildastraat 50	Oosterhout

De objecten te Waddinxveen en Vianen zijn inmiddels weer verhuurd. De ingangsdatum van deze nieuwe contracten ligt na balansdatum. Inzake het object te Nieuwegein (Fultonbaan) wordt gesproken met een potentiële koper. Inzake de objecten te Zaandam, Amsterdam, Oosterhout en Arnhem zijn thans geen concrete ontwikkelingen aan de orde die kunnen leiden tot transacties op korte termijn. Zoals eerder in het directieverslag toegelicht, is voor het pand te Enschede gekozen voor flexibele unitverhuur. Dit begint langzaam vorm te krijgen. De leegstand in het andere object te Nieuwegein (Meentwal) is ontstaan door het

Winst-en-verliesrekening (bedragen x € 1.000)	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2014
Direct rendement		
Huuropbrengsten	4.819	5.377
Correctie incentives	105	45
Deelnemingen	38	38
Opbrengsten uit beleggingen (na correctie incentives)	4.962	5.460
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	—911	—983
Beheervergoeding	—538	—585
Overige kosten	—98	—105
Rentelasten	—2.447	—2.466
Operationeel resultaat	968	1.321
Correctie incentives	—105	—45
Vennootschapsbelasting	0	0
Subtotaal	863	1.276
Indirect rendement		
Deelnemingen	—80	—7
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	—2.095	—3.850
Resultaat	—1.312	—2.582

faillissement van een van de grotere huurders. Inmiddels is een deel van de hierdoor leeggekomen ruimte weer verhuurd.

Naast het ontstaan van (gedeeltelijke) leegstand in objecten is ook sprake van huurprijserosie. Bij verlengingen die de afgelopen periode hebben plaatsgevonden is nog steeds sprake van een sterke daling van het huurprijsniveau. Het vertrekpunt zijn immers veelal de contracten die vijf tot zelfs tien jaar terug zijn ingegaan. Huurprijzen die destijds werden overeengekomen zijn ondertussen ondenkbaar. Door zittende huurders wordt regelmatig verzocht om aanpassing van de huurprijs ruim voor de einddatum van het contract. Hierin kan worden meegegaan wanneer hier een redelijke verlenging van het contract tegenover staat.

Andere elementen uit de winst-en-verliesrekening die een toelichting verdienen zijn de daling van de lasten in verband met het beheer van beleggingen en de beheervergoeding. De lasten in verband met het beheer van beleggingen zijn lager uitgekomen dan in het eerste halfjaar van 2014 omdat minder planmatig groot onderhoud werd uitgevoerd aan de objecten. Onder deze kostenpost wordt echter daarentegen een toename gezien van de verhuurkosten. Dit betreft niet alleen de betaalde verhuurcourtage maar ook kosten voor aanpassingen van reclameborden, foto's van objecten, kosten voor de website, etc.

De beheervergoeding voor de Directie is over het eerste halfjaar van 2015 circa € 47.000 lager uitgekomen dan in 2014. Dit is een rechtstreeks gevolg van de daling van de waarde van de portefeuille en de daling van de huuropbrengsten.

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 (certificaten van) aandelen 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 Directie de kans het grootst inschat (renpart.nl/risicofactoren).

Verhandeling van certificaten van aandelen

Nagenoeg alle aandelen van de vennootschap zijn gecertificeerd bij Stichting Administratiekantoor Renpart Vastgoed. Deze certificering is mogelijk gemaakt om de verhandeling van de aandelen te vereenvoudigen zonder de noodzakelijke tussenkomst van een notaris.

In juni 2015 is de samenstelling van het bestuur van Stichting Administratiekantoor Renpart Vastgoed gewijzigd. Na het vertrek van de heer dr. J.A. Klosse is

de heer drs. J.L.M. Sliepenbeek RC benoemd tot voorzitter van het bestuur. Tot het bestuur trad toe mevrouw mr. M.J. Dussel, notaris te Rotterdam. Zij brengt binnen het bestuur kennis en ervaring in op het gebied van ondernemings- en vastgoedrecht. De heer ir. M.T. Kooistra blijft ongewijzigd lid van het bestuur.

De onderhandse markt in certificaten van aandelen wordt onderhouden door het online handelsplatform NPEX. Via de website van NPEX kan de belegger kennisnemen van de positie in certificaten van aandelen die hij in de vennootschap houdt en kunnen aan- en verkooptransacties worden opgegeven.

Vanaf het moment dat de certificaten van aandelen bij NPEX genoteerd staan (eerste kwartaal van 2013), hebben circa 140 beleggers een inbrengovereenkomst getekend en zijn daardoor 653.997 certificaten van aandelen via NPEX verhandelbaar geworden. In het eerste halfjaar van 2015 vonden vier verkooptransacties plaats.

Vooruitzichten

Kijkend naar prestaties uit het verleden wordt helaas nog steeds een daling gezien van huuropbrengsten en waardeeringen. De mate van verslechtering neemt echter af en het aantal bewegingen op de vastgoedmarkt neemt toe. De interesse onder eigenaar/gebruikers in de aankoop van kleinere vastgoedobjecten groeit. Dit wordt naast positieve economische vooruitzichten ingegeven door de actuele lage rentestand. Huisvestigingskosten kunnen hiermee op een laag niveau worden gebracht. Ook beleggers zijn meer dan voorheen geïnteresseerd om objecten te verwerven. De prijzen die deze beleggers bereid zijn te betalen, zijn echter veelal voor de vennootschap niet interessant.

Het aantal bezichtigingen door potentiële huurders neemt eveneens toe. Steeds vaker resulteren bezichtigingen in daadwerkelijke verhuurtransacties.

Een belangrijke negatieve ontwikkeling die sterker dan ooit tevoren aan de orde is, is de huurprijserosie. Als gevolg van het grote aanbodoverschot en stuntende marktpartijen (die de afgelopen jaren vastgoed hebben aangekocht tegen extreem lage prijzen) staan huurprijzen sterk onder druk. De vennootschap wordt regelmatig geconfronteerd met verzoeken van zittende huurders om een vroegtijdige aanpassing van de huurvoorwaarden door te voeren in ruil voor een verlenging.

De voornoemde ontwikkelingen tezamen nemend, wordt verwacht dat de komende periode een (beperkt) aantal verkooptransacties zullen plaatsvinden. Meer dynamiek wordt voorzien in de verhuursfeer. Een en ander zal naar verwachting in de komende jaren resulteren in licht dalende

huuropbrengsten bij een stijging van de bezettingsgraad uitgedrukt in vierkante meters. Aan de kostenkant zal met name een besparing gerealiseerd worden op de rentelasten. Het operationele resultaat van de vennootschap zal zich hierdoor naar verwachting zodanig ontwikkelen dat de vennootschap de komende jaren aan haar rente- en aflossingsverplichtingen jegens bankiers kan blijven voldoen zolang die bankiers geen nieuwe ingrijpende maatregelen opleggen.

Den Haag, 3 augustus 2015

De Directie:
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	106.499.500	108.570.000
Deelnemingen	588.316	668.712
Totaal beleggingen	107.087.816	109.238.712
Vorderingen		
Debiteuren	77.308	258.822
Belastingen	27.133	36.383
Overige vorderingen en overlopende activa	345.672	199.743
Totaal vorderingen	450.113	494.948
Overige activa		
Liquide middelen	2.120.862	1.365.168
Totaal overige activa	2.120.862	1.365.168
Totaal activa	109.658.791	111.098.828

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	30 juni 2015	31 december 2014
Passiva		
Eigen vermogen		
Gepaatst aandelenkapitaal	6.185.008	6.185.008
Agioreserve	41.133.561	41.133.561
Herwaarderingsreserve	273.407	368.753
Overige reserves	—37.040.039	—29.673.017
Niet-verdeelde resultaten	—1.312.044	—7.462.368
Totaal eigen vermogen	9.239.893	10.551.937
Langlopende schulden		
Schulden aan bankiers	95.215.615	95.975.865
Totaal langlopende schulden	95.215.615	95.975.865
Kortlopende schulden		
Schulden aan bankiers	1.520.500	1.520.500
Crediteuren	207.890	531.977
Belastingen	281.165	162.078
Overige schulden en overlopende passiva	3.193.728	2.356.471
Totaal kortlopende schulden	5.203.283	4.571.026
Totaal passiva	109.658.791	111.098.828

WINST-EN-VERLIESREKENING

bedragen in euro, geen accountantscontrole toegepast

	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2014
Bedrijfsopbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Huuropbrengsten	4.819.476	5.376.684
Resultaat uit deelnemingen	—42.396	30.559
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Mutatie door herwaarderingen	—2.094.934	—3.849.613
Som der bedrijfsopbrengsten	2.682.146	1.557.630
Bedrijfslasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	—910.649	—983.182
Beheerkosten en rentelasten	—3.083.541	—3.155.977
Som der bedrijfslasten	—3.994.190	—4.139.159
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	—1.312.044	—2.581.529
Belastingen	0	0
Resultaat na belastingen	—1.312.044	—2.581.529

KASSTROOMOVERZICHT

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

	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2014
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	—1.312.044	—2.581.529
Investeringen in onroerende zaken	—129.144	—303.174
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen:		
<i>door herwaarderingen</i>	2.094.934	3.849.613
<i>door huurincentives</i>	104.710	45.561
Waardeverandering deelnemingen	80.396	7.441
Mutatie vorderingen	44.835	—137.978
Mutatie kortlopende schulden (exclusief hypothecaire schulden)	632.257	622.736
	1.515.944	1.502.670
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Aflossing hypothecaire schulden	—760.250	—368.300
	—760.250	—368.300
Mutatie geldmiddelen		
(banktegoeden en hypothecair krediet)	755.694	1.134.370
Geldmiddelen begin verslagperiode		
	1.365.168	1.358.551
Mutatie geldmiddelen		
	755.694	1.134.370
Geldmiddelen einde verslagperiode		
(banktegoeden en hypothecair krediet)	2.120.862	2.492.921

TOELICHTING ALGEMEEN

Algemeen

In dit halfjaarverslag worden dezelfde grondslagen voor waardering van activa en passiva, resultaatbepaling en opstelling kasstroomoverzicht gehanteerd als in de jaarrekeningen van de vennootschap over voorafgaande jaren, behoudens voor zover hieronder vermeld.

Waardering onroerende zaken

Voor het doel van dit halfjaarverslag zijn interne waarderingen opgesteld met als uitgangspunt de waarden van de objecten per 31 december 2014. Herwaardering van de individuele objecten heeft plaatsgevonden op basis van algemene marktontwikkelingen. Objecten waarbij ten opzichte van het vorige taxatiemoment wijzigingen in de huursituatie zijn opgetreden, zijn separaat beoordeeld.

Verloopstaat eigen vermogen

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

	Geplaatst aandelenkapitaal	Agio- reserve	Herwaarde- ringsreserve	Overige reserves	Niet-verdeelde resultaten	Totaal
Stand begin verslagperiode	6.185.008	41.133.561	368.753	—29.673.017	—7.462.368	10.551.937
Resultaatbestemming						
voorafgaande verslagperiode	0	0	0	—7.462.368	7.462.368	0
Mutatie herwaarderingsreserve						
ten gunste van overige reserves	0	0	—95.346	95.346	0	0
Resultaat na belastingen	0	0	0	0	—1.312.044	—1.312.044
Stand einde verslagperiode	6.185.008	41.133.561	273.407	—37.040.039	—1.312.044	9.239.893

Langlopende schulden

Schulden aan bankiers

De langlopende schulden bestaan uit zeven hypothecaire geldleningen waarvan zes verstrekt door ING Bank N.V. en één door FGH Bank N.V. Alle leningen hebben een looptijd tot medio 2017. Er zijn geen leningen met een looptijd langer dan vijf jaar. De aflossingsverplichting op alle leningen bedraagt circa 1,5% per jaar van de hoofdsom medio 2012.

De renteaftspraken voor vijf van de zeven leningen zijn gebaseerd op het driemaands Euribor-tarief. De gewogen gemiddelde opslag op dit Euribor-tarief bedraagt 280 basispunten. De renteaftpraak voor één lening is gebaseerd op het éénmaands Euribor-tarief. De opslag op dit Euribor-tarief bedroeg 253 basispunten. Ook is er een lening waarvoor een vaste rente van 2,45% op jaarbasis werd overeengekomen.

Als zekerheid voor de leningen zijn hypotheekrechten verstrekt op alle onroerende zaken alsmede pandrechten op de huuropbrengsten.

De hypothecaire geldleningen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	30 juni 2015	31 december 2014
Stand hypothecaire geldleningen begin verslagperiode	97.496.365	99.750.498
Af: aflossingen	—760.250	—2.254.132
Stand hypothecaire geldleningen einde verslagperiode	96.736.115	97.496.365
Aflossingsverplichting hypothecaire geldleningen	—1.520.500	—1.520.500
Langlopend deel van de hypothecaire geldleningen	95.215.615	95.975.865

Kortlopende schulden

Schulden aan bankiers

De vennootschap heeft een hypothecaire kredietfaciliteit van € 2.350.000, verstrekt door ING Bank N.V. waarvan op balansdatum € 1.796.000 ter vrije beschikking van de vennootschap staat. Een bedrag van € 554.000 is geblokkeerd en kan in overleg met de bank worden aangewend voor investeringen in objecten die gefinancierd zijn door ING Bank N.V. Op balansdatum werd geen gebruikgemaakt van de kredietfaciliteit.

De schulden aan bankiers betreffen de jaarlijkse aflossingsverplichtingen van de langlopende schulden.

De renteaftrekken inzake de kredietfaciliteit zijn gebaseerd op het driemaands Euribor-tarief. De opslag op dit Euribor-tarief bedraagt 185 basispunten.

Als zekerheid voor de kredietfaciliteit zijn hypotheekrechten verstrekt op alle onroerende zaken die door ING Bank N.V. werden gefinancierd. Tevens werd een pandrecht gevestigd op de huuropbrengsten van deze onroerende zaken.

De schulden aan bankiers kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	30 juni 2015	31 december 2014
Kredietfaciliteit (ING Bank N.V)	0	0
Aflossingsverplichting hypothecaire geldleningen (beide banken)	1.520.500	1.520.500
	1.520.500	1.520.500

Bedrijfsopbrengsten

Opbrengsten uit beleggingen

Huuropbrengsten

Als huuropbrengsten worden aangemerkt de aan de verslagperiode toe te rekenen huren, verminderd met huurvrije perioden, huurkortingen, aan de periode toegerekende huurincentives, niet-aftrekbare omzetbelasting, (financiële) leegstand en een vrijval of voorziening oninbare debiteuren/huur.

De huuropbrengsten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Eerste halfjaar 2015		Eerste halfjaar 2014	
Theoretische huurwaarde	6.592.132		7.177.596	
Af: huurvrije perioden	—2.396		—30.600	
Af: huurkortingen	—227.838		—231.952	
Af: aan de periode toegerekende huurincentives	—104.710		—45.561	
Af: niet-aftrekbare omzetbelasting	—71.445		—71.134	
Theoretische brutohuuropbrengst	6.185.743	100,0%	6.798.349	100,0%
Af: leegstand	—1.364.343	—22,1%	—1.398.712	—20,6%
Af: voorziening oninbare debiteuren/huur	—1.924	—0,0%	—22.953	—0,3%
Totaal huuropbrengsten	4.819.476	77,9%	5.376.684	79,1%

Beheerkosten en rentelasten

De beheerkosten en rentelasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Eerste halfjaar 2015	Eerste halfjaar 2014
Directievergoeding	—538.473	—585.265
Overige bedrijfskosten	—97.970	—105.025
Saldo rentelasten	—2.447.098	—2.465.687
	—3.083.541	—3.155.977

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Convenanten

Bij de herstructurering van de financiering ten tijde van de fusie werden met zowel ING Bank N.V. als FGH Bank N.V. convenanten overeengekomen. Dit betreft een zogenaamde loan-to-value ratio en een interest coverage ratio. Convenanten zijn voorwaarden in commerciële leningen waaraan door de geldnemer moet worden voldaan. Het doorbreken van convenanten heeft gevolgen. De gevolgen van het doorbreken van de loan-to-value ratio werden eerder in het verslag van de Directie reeds uitgebreid besproken en hebben geresulteerd in een herziening van de financieringsafspraken.

De loan-to-value ratio wordt berekend als de verhouding tussen de totale schuld aan de banken en de marktwaarde van de panden. Uitgaande van de waarderingen per 30 juni 2015 bedroeg de gemiddelde loan-to-value ratio van de vennootschap op balansdatum circa 93,0% (ING 92,6% en FGH 93,9%). Ten tijde van de herziening van de financieringsafspraken eind 2014 werd met betrekking tot de loan-to-value ratio overeengekomen dat deze wordt gewaiverd tot medio 2016. Dit houdt in dat op basis van hertaxatie in het eerste halfjaar van 2016 voor het eerst weer een formele loan-to-value ratio zal worden bepaald. Over de loan-to-value ratio werd door de bank wel de kanttekening gemaakt dat deze ratio op basis van de waarderingen per 31 december 2013 niet verder mag verslechteren. Omdat tussentijds geen taxaties voor financieringsdoeleinden plaatsvinden, zal dit uitsluitend worden gemeten aan verkoopopbrengsten. Daar de verkoopopbrengst van het object aan de Stettinweg te Groningen ruim boven de taxatiewaarde van ultimo 2013 plaatsvond, is van verslechtering van de loan-to-value ratio op basis hiervan geen sprake.

De interest coverage ratio wordt door ING Bank N.V. berekend als het aantal malen dat de rentelasten kunnen worden voldaan uit het bedrijfsresultaat voor rente (EBIT), waarbij de bedrijfsopbrengsten zich beperken tot de huurinkomsten. Door FGH Bank N.V. wordt de interest coverage ratio berekend als het aantal malen dat de rentelasten kunnen worden voldaan uit de huuropbrengsten na aftrek van 10% exploitatiekosten. Omdat sprake is van verschillende definities, is ook sprake van verschillende grenswaarden. Voor beide banken geldt, dat wordt gerekend met werkelijke huurinkomsten en werkelijke rentelasten. De interest coverage ratio wordt per kwartaal achteraf getoetst en wordt gemeten over de achterliggende twaalf maanden. De interest coverage ratio op basis van de FGH-definitie bedroeg op balansdatum circa 2,10 en op basis van de ING-definitie circa 1,36. Wanneer de interest coverage ratio zakt onder 1,75 conform de FGH-definitie respectievelijk 1,35 conform de ING-definitie, zal dit net als bij het doorbreken van de maximale loan-to-value ratio leiden tot aanpassingen van financieringsvoorwaarden. Hoewel verwacht wordt dat de huurinkomsten in het tweede halfjaar van 2015 nog enigszins zullen afnemen, wordt niet voorzien dat in 2015 de overeengekomen grenswaarden met betrekking tot de interest coverage ratio worden doorbroken. Door verkopen zullen immers (leegstands)kosten gereduceerd worden. Bovendien zullen rentelasten dalen.

Financiële instrumenten

Hieronder worden de financiële derivaten van de vennootschap en de hiermee verbonden risico's toegelicht. Rente-instrumenten worden toegepast ter verkrijging van een gewenst risicoprofiel in vaste en variabele renteposities.

Om het renterisico behorend bij de variabele renteaafpraak met FGH Bank N.V. af te dekken, werd een derivatencontract afgesloten. Dit contract heeft een omvang van circa 86% van het obligo bij FGH Bank N.V. en neemt af in lijn met de aflossingen op de financiering. Het betreft een interest rate swap contract waarbij in ruil voor het variabele Euribor- tarief een vast tarief van 1,72% geldt. In het tarief zijn de negatieve marktwaarden van de oude derivatencontracten die bij de fusie in 2012 werden tegengesloten, verdisconteerd.

Het renterisico op de financiering bij de ING Bank N.V. is eveneens grotendeels afgedekt met derivatencontracten. Bij de fusie in 2012 werden bestaande contracten gehandhaafd en werd daarnaast een forward starting derivatencontract afgesloten. Alle contracten betreffen interest rate swap contracten waarbij een variabele rente wordt geruild voor een vaste rente. Het totaal van de vastrentende financiering en derivatencontracten leidt tot een afdekking van het renterisico tot circa 84% van het obligo van ING Bank N.V. Het gewogen gemiddelde tarief van de derivatencontracten bij ING Bank N.V. bedroeg op balansdatum circa 3,33%. Naarmate de tijd verstrijkt, zal dit tarief dalen. Deze neerwaartse ontwikkeling heeft te maken met het feit dat het nieuwe contract een aantrekkelijker percentage kent dan de oude contracten. Naarmate de omvang van het nieuwe contract toeneemt en de oude contracten aflopen, zal het gemiddelde tarief dalen.

Overzicht derivatencontracten:

Financier	Transactie- datum	Omvang contract op balansdatum	Ingangsdatum	Einddatum	Swap rente	Gecorrigeerde marktwaarde
FGH	28-06-2012	31.273.515	01-07-2012	01-07-2017	1,7200%	—1.050.025
ING	28-06-2012	17.000.000	02-01-2013	03-07-2017	1,5300%	—984.202
ING	03-06-2007	15.000.000	02-04-2007	01-01-2016	4,1385%	—322.562
ING	10-09-2007	16.000.000	01-10-2007	01-10-2017	4,4900%	—1.032.501
		79.273.515				—3.389.290

Erfpacht

Onderstaande objecten in de portefeuille van de vennootschap staan niet op eigen grond; het eigendomsrecht is daar een recht van erfpacht. De jaarlijkse canonverplichting uit hoofde van deze erfpachtcontracten bedraagt in totaal € 163.676 (31-12-2014: € 159.118).

Plaats	Adres	Looptijd	Canon afgekocht	Jaarlijkse canon (in €)	Bijzonderheden
Amsterdam	Contactweg 145 - 153	Voortdurend	Nee	54.103	Termijn van 50 jaar, tot 01-09-2050. Elke 5 jaar indexatie.
Amsterdam	Joop Geesinkweg 125	Voortdurend	Tot 30-06-2049	0	
Amsterdam	Krijn Taconiskade 356, 362 en 364	Voortdurend	Tot 31-05-2056	0	
Amsterdam	Magneetstraat 3	Voortdurend	Nee	61.508	Termijn van 50 jaar, tot 01-04-2033. Elke 5 jaar indexatie.
Amsterdam	Paasheuvelweg 34A	Voortdurend	Tot 01-05-2050	0	
Den Haag	Kerketuinenweg 35	Voortdurend	Nee	41.521	Elke 5 jaar herzien, voor het eerst per 23-12-2016.
Eindhoven	Sint Antoniusstraat 9	Tot 01-11-2034	Nee	6.544	Elke 5 jaar herzien, voor het eerst per 01-11-2014.
Rotterdam	Corkstraat 11	Tot 30-10-2038	Tot 31-10-2039	0	
Rotterdam	Linker Rottekade 130 A en B en Crooswijksestraat 115	Tot 30-09-2102	Tot 30-09-2102	0	
Rotterdam	Rosestraat 123	Tot 11-08-2097	Tot 11-08-2097	0	
				163.676	

Kengetallen per aandeel

	30 juni 2015	31 december 2014	30 juni 2014
Aantal geplaatste aandelen ultimo verslagperiode	6.185.008	6.185.008	6.185.008
Intrinsieke waarde per aandeel ultimo verslagperiode	1,49	1,71	2,50
	Eerste halfjaar 2015	Geheel 2014	Eerste halfjaar 2014
Gewogen gemiddeld aantal aandelen	6.185.008	6.185.008	6.185.008
Resultaat per aandeel	—0,22	—1,21	—0,42
Operationeel resultaat per aandeel	0,16	0,35	0,21
Resultaat uit hoofde van verkopen per aandeel	0,00	—0,15	0,00
Uitgekeerd regulier dividend per aandeel	0,00	0,00	0,00
Uitgekeerd dividend uit hoofde van verkopen, per aandeel	0,00	0,00	0,00
Reguliere aflossing per aandeel	0,12	0,25	0,06

NOTITIES

A series of horizontal dotted lines for writing notes.

NOTITIES

A series of horizontal dotted lines for taking notes.

NOTITIES

A series of horizontal dotted lines for taking notes.



: Renpart Vastgoed Holding N.V.
: Nassaulaan 4
: Postbus 85523
: 2508 CE Den Haag
: telefoon 070 - 3180055
: fax 070 - 3180066
: e-mail vastgoed@renpart.nl
: internet renpart.nl/rvh
: twitter @RenpartVastgoed



Renpart Vastgoed Holding N.V.

Het vermogen om te renderen