

Renpart Vastgoed Holding N.V.

Jaarverslag 2011



Renpart Vastgoed Holding N.V.

Het vermogen om te renderen

JAARVERSLAG 2011
RENPART VASTGOED HOLDING N.V.

Renpart Group of Companies is een vermogensbeheerorganisatie die belegt in vastgoed. De groep beheerde eind 2011 elf vastgoedfondsen met gezamenlijk 71 panden in eigendom met een totale waarde van circa € 179 miljoen. De panden omvatten in totaal 85.301 m² kantoorruimte, 41.998 m² bedrijfsruimte, 14.256 m² winkelruimte en 405 m² woningruimte; er waren 166 huurders. De financiële bezettingsgraad over 2011 beliep 85,2%. De vastgoedfondsen hadden eind 2011 een totaal aan activa van circa € 183 miljoen. Het totaal eigen vermogen van de fondsen beliep circa € 57 miljoen en werd verstrekt door circa 1.370 beleggers.

Renpart Vastgoed Holding N.V. is een besloten fonds met beperkte looptijd. Het fonds had in beginsel een looptijd tot 2010. Tijdens de aandeelhoudersvergaderingen in 2010 en 2011 is besloten de looptijd met twee maal een jaar te verlengen. Conform haar doelstelling heeft de vennootschap geïnvesteerd in kantoren, bedrijfsruimten en winkels. Het fonds had ultimo 2011 elf panden in eigendom met een totale waarde van € 16,1 miljoen, bestaande uit in totaal 8.093 m² kantoorruimte, 6.422 m² bedrijfsruimte en 262 m² winkelruimte; er waren 13 huurders. De financiële bezettingsgraad over 2011 beliep 78,8%. Het fonds had eind 2011 een totaal aan activa van € 16,3 miljoen. Het eigen vermogen van de vennootschap beliep € 5,6 miljoen en werd verstrekt door 389 aandeel- en certificaathouders.

De vennootschap heeft met ingang van 1 januari 2004 de status van fiscale beleggingsinstelling (FBI) aangenomen. De FBI-status wordt verkregen door aan een aantal voorwaarden te voldoen, onder meer dat de fiscale winst (in contanten) als dividend wordt uitgekeerd en dat de vennootschap voldoet aan een bepaalde vermogenssamenstelling en aandeelhoudersstructuur. FBI's zijn in Nederland onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 0%.

De aandelen van Renpart Vastgoed Holding N.V. zijn ten dele gecertificeerd. Certificering is mogelijk gemaakt om de verhandelbaarheid van de aandelen te bevorderen zonder noodzakelijke tussenkomst van een notaris. Equity Management Services van F. van Lanschot Bankiers N.V. faciliteert de onderhandse markt in de certificaten en deze stukken zijn via haar bemiddeling te koop (telefoon 030 – 6599372). Het orderboek wordt wekelijks gepubliceerd op de website van de vennootschap.

De Directie, Renpart Vastgoed Management B.V., beschikt over een doorlopende vergunning van de Autoriteit Financiële Markten om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen. De vergunning die op 11 september 2002 aan Renpart Vastgoed Holding N.V. werd verstrekt, is na invoering van de Wet op het financieel toezicht onder de werking van de vergunning van Renpart Vastgoed Management B.V. gebracht.

INHOUDSOPGAVE

Profiel	3
Inhoudsopgave	5
Kerncijfers	6
Preadvies van de Raad van Commissarissen	7
Verslag van de Directie	8
Jaarrekening 2011	
Balans	20
Winst-en-verliesrekening	22
Kasstroomoverzicht	23
Toelichting algemeen	24
Toelichting op de balans	27
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	32
Overige gegevens	
Statutaire regeling inzake de bestemming van het resultaat	38
Voorstel tot bestemming van het resultaat	39
Overige	39
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	40
Verslag van het Bestuur van	
Stichting Administratiekantoor Renpart Vastgoed	42
Portefeuilleoverzicht ultimo 2011	43

KERNCIJFERS

bedragen in duizenden euro; deze kerncijfers maken deel uit van het Verslag van de Directie

	2011	2010	2009	2008	2007
Balans					
Beleggingen	16.060	19.314	19.138	20.019	20.260
Vorderingen	196	55	49	70	79
Overige activa	0	0	0	0	183
Totaal activa	16.256	19.369	19.187	20.089	20.522
Eigen vermogen	5.619	7.715	7.566	8.830	9.231
Voorzieningen	0	357	239	0	0
Langlopende schulden	1.214	1.214	1.214	4.519	10.374
Kortlopende schulden	9.423	10.084	10.168	6.739	917
Totaal passiva	16.256	19.369	19.187	20.089	20.522
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	1.389	1.485	1.488*	1.678*	1.874*
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	184	0	0	0	159
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-2.107	176	-881*	-241*	619*
Operationele bedrijfslasten	-827	-769	-956	-997	-1.015
Overige bedrijfslasten	357	-118	-238	-163	-175
Belastingen	0	0	0	0	0
Resultaat na belastingen	-1.004	774	-587	277	1.462
Operationeel resultaat	511	716	532	681	859
Uitgekeerd dividend	1.092	626	677	677	1.773
Overige gegevens					
Aantal geplaatste aandelen ultimo verslagperiode (in stuks)	9.145	9.145	9.145	9.145	9.145
Rekenkundige intrinsieke waarde per aandeel (in euro) ultimo verslagperiode	614	844	827	966	1.009
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (in stuks)	9.145	9.145	9.145	9.145	9.145
Resultaat per aandeel (in euro)	-110	85	-64	31	160
Uitgekeerd dividend per aandeel (in euro)	119	68	74	74	186

* Met ingang van het boekjaar 2011 worden huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives op tijdsevenredige basis toegerekend aan de kortste juridische periode van de huurovereenkomst. De hieruit voortvloeiende overlopende balansposten worden verantwoord in de post Cumulatieve stand huurincentives. Deze huurincentives zijn onderdeel van de reële waarde van de betreffende vastgoedbeleggingen. Voor vergelijkingsdoeleinden werden alleen de cijfers over 2010 aangepast en niet de cijfers over eerdere jaren.

PREADVIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

Wij bieden u hierbij aan het Verslag van de Directie en de jaarrekening 2011 van Renpart Vastgoed Holding N.V. zoals deze zijn opgemaakt door de Directie. Bij de door de leden van de Raad van Commissarissen en de Directie getekende jaarrekening is een goedkeurende controleverklaring afgegeven door Deloitte Accountants B.V.

Wij bevelen u aan de jaarrekening 2011 en de bestemming van het resultaat vast te stellen conform het door ons goedgekeurde voorstel van de Directie. Voorgesteld wordt:

- Het resultaat ter grootte van € 1.004.150 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 1.091.683 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 1.091.683), zodat per saldo geen aanvullende uitkering zal worden gedaan.

Ten opzichte van de situatie ten tijde van de oprichting van het fonds zijn de markt-omstandigheden sterk verslechterd. De stand van zaken op de Nederlandse vastgoedmarkt is zelfs ronduit zorgelijk te noemen. Het beleid van de Directie is erop gericht de markt-omstandigheden zo goed mogelijk het hoofd te bieden en mogelijkheden te onderzoeken die het rendement van de vennootschap ten goede komen en de risico's verminderen. De Raad van Commissarissen volgt deze ontwikkelingen nauwgezet.

De Raad van Commissarissen heeft gedurende de verslagperiode meerdere malen vergaderd. Tijdens de vergaderingen werd onder meer aandacht besteed aan de veranderende marktomstandigheden, de algemene gang van zaken binnen de vennootschap, de verkooptransactie van het object aan de Dekhuijzenstraat te Utrecht, de periodieke verslaggeving en de exitstrategie.

In het kader van de exitstrategie werd op 30 november 2011 met de houders van (certificaten van) aandelen van gedachten gewisseld over afwikkeling of voortzetting van de vennootschap. De vergadering sprak een duidelijke voorkeur uit voor (tijdelijke) voortzetting. Het in het Verslag van de Directie besproken voorstel tot fusie geeft invulling aan deze wens van de vergadering.

De Raad van Commissarissen heeft kennis genomen van de onderzoeken, analyses en voorbereidingen door en van de Directie voor een mogelijke fusie met enkele andere Renpart Vastgoedfondsen. Gezien de aanhoudende turbulentie in de economie en op de financiële markten in het algemeen en de onzekere omstandigheden op en vooruitzichten voor de vastgoedmarkt in het bijzonder, heeft de Raad van Commissarissen het voornemen de houders van (certificaten van) aandelen aan te bevelen te besluiten tot fusie.

Den Haag, 9 maart 2012

w.g. drs. C.M.A. Bosman, president-commissaris

w.g. drs. C.J.A.M. van Gennep

Geachte aandeelhouder,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2011 aan.

De vennootschap heeft het afgelopen jaar te maken gehad met enerzijds de onbalans op de Nederlandse vastgoedmarkt en anderzijds de Europese schuldencrisis. De gevolgen voor de vennootschap uitten zich in een aanzienlijke waardedaling van het vastgoed. De waardedaling van de portefeuille bedroeg in 2011 10,6% (de verkoop van het object aan de Dekhuijzenstraat te Utrecht buiten beschouwing gelaten). De waardedaling van de intrinsieke waarde met 27,2% is groter dan de waardedaling van de portefeuille omdat de portefeuille is gefinancierd met vreemd vermogen. Het operationele resultaat over de verslagperiode kwam uit op € 511.000 (2010: € 716.000).

In het kader van de exitstrategie werd op 30 november 2011 met de houders van (certificaten van) aandelen van gedachten gewisseld over afwikkeling of voortzetting van de vennootschap. De vennootschap zou oorspronkelijk worden afgewikkeld in 2010; de looptijd werd twee maal met een jaar verlengd. De vergadering sprak een duidelijke voorkeur uit voor (tijdelijke) voortzetting. Het verderop in dit verslag besproken voorstel tot fusie geeft invulling aan deze wens van de vergadering.

Marktontwikkelingen*

De Nederlandse economie

De Nederlandse economie bevindt zich begin 2012 opnieuw in een recessie. Het bruto binnenlands product is in het derde en vierde kwartaal van 2011 gekrompen. Ook voor het eerste en tweede kwartaal van 2012 verwacht het Centraal Planbureau een krimp. Pas na 2012 wordt enig herstel verwacht. De voornoemde verwachtingen zijn gebaseerd op een 'doormodderscenario' van de Europese schuldencrisis. De Europese en Amerikaanse schuldencrisis wordt als belangrijkste oorzaak aangewezen van slechte economische ontwikkelingen. De wijze waarop deze schuldencrisissen zich in de nabije toekomst zullen ontwikkelen, zal bepalend zijn voor de economische vooruitzichten op korte en op middellange termijn. Ondertussen heeft Nederland te maken met een stijgende werkloosheid die enerzijds wordt veroorzaakt door een toename van de beroepsbevolking en anderzijds door een afname van de werkgelegenheid als gevolg van de krimp van de economie. Ten slotte is de geraamde verbetering van de overheidsfinanciën minder groot dan eerder werd berekend. Dit is het gevolg van de sterk verslechterde economische vooruitzichten.

De vastgoedmarkt

De Nederlandse vastgoedmarkt heeft te maken met grote uitdagingen. Al voordat de huidige recessie een feit was, was sprake van een onoverbrugbaar overschot aan kantoor- en bedrijfsgebouwen. Van de totale voorraad kantoorruimte staat momenteel circa 16% te huur. Veel van dit aanbod staat inmiddels al zo lang leeg, dat de vraag is of er überhaupt nog kandidaat-huurders voor te vinden zijn. Uit eerdere onderzoeken bleek reeds dat geen enkele economische opleving toereikend zou zijn om de voornoemde leegstand op te

* Bron: CPB Ramingen / Economische vooruitzichten 2012, DTZ Zadelhoff – De markt voor Nederlands commercieel onroerend goed, januari 2012

lossen. Nu de economie inmiddels weer in een recessie is terechtgekomen, neemt ook nog eens de vraag aan de gebruikerszijde van de markt af. Hierdoor zal de leegstand verder toenemen met als gevolg dat huurprijzen dalen.

Voor beleggers wordt het steeds lastiger om vreemd vermogen aan te trekken. Leegstaande objecten of objecten met korte huurovereenkomsten zijn niet of nauwelijks meer te financieren. Objecten en portefeuilles die te koop worden aangeboden, kunnen dan ook slechts op beperkte belangstelling rekenen. De onbalans op de Nederlandse vastgoedmarkt en het gebrek aan financieringsmogelijkheden uit zich met name in de waarderingen van de objecten. Volgens diverse gerenommeerde taxateurs liggen de taxatiewaarden van kantoor- en bedrijfsgebouwen ultimo 2011 gemiddeld circa 10% onder de waarderingen ultimo 2010. Hierbij wordt uitgegaan van gelijke omstandigheden voor wat betreft de huurder, de looptijd van de huurovereenkomst, de locatie en de kwaliteit van het object. Deze waardedaling vond met name in de tweede helft van 2011 plaats.

Vooruitzichten

De Nederlandse beleggingsmarkt lijkt voorzichtig onderweg naar een nieuwe balans. De ongebreidelde groei van kantoorontwikkelingen werd reeds afgeremd. Nu moet de voorraad worden verkleind om kansen te creëren. Objecten dienen een nieuwe bestemming te krijgen of te worden gesloopt zodat het aanbod afneemt. De leegstaande gebouwen die wel verhuurkansen hebben, zullen er goed moeten uitzien en moeten aansluiten op de behoeften van de gebruiker. Hiervoor zal renovatiebudget moeten worden vrijgemaakt. Het bereiken van het nieuwe evenwicht zal naar verwachting nog enkele jaren op zich laten wachten. Ondertussen zullen zowel de waarden als de huurprijzen voorlopig een dalende trend vertonen.

Portefeuille

In de huidige marktomstandigheden worden intensieve contacten onderhouden met huurders en wordt leegstand van objecten actief bestreden. Vanwege het commercieel gevoelige karakter van individuele huurovereenkomsten, opzeggingen, verlengingen en incentives wordt deze informatie niet gepubliceerd. Deze informatie is voor aandeel- en certificaathouders ter inzage beschikbaar tijdens aandeelhoudersvergaderingen en ten kantore van de vennootschap.

De financiële bezettingsgraad over 2011 bedroeg 78,8%. Dit is een lichte daling ten opzichte van de bezettingsgraad over 2010 (80,5%). De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de huurovereenkomsten beliep ultimo 2011 3,2 jaar. Bij de berekening van dit laatste getal wordt geen rekening gehouden met leegstaande objecten.

De minimale contractuele, niet-opzegbare huuropbrengsten voor de komende vijf jaar en daarna bedragen per 31 december 2011:

2012	1.483.000
2013	1.156.000
2014	1.024.000
2015	372.000
2016 e.v.	<u>730.000</u>
Totaal	<u>4.765.000</u>

Bovenstaand overzicht betreft een weergave van de juridische werkelijkheid waarbij dus geen rekening is gehouden met herverhuur van leegstaande units/objecten en verlengingen van huurovereenkomsten na 31 december 2011, noch is rekening gehouden met bijvoorbeeld faillissementen van huurders of herziening van huurovereenkomsten, behoudens voor zover deze in dit verslag worden beschreven. Tenslotte zijn in dit overzicht de overeengekomen huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives op tijdsevenredige basis toegerekend aan de kortste juridische periode van de huurovereenkomst. De werkelijke huuropbrengsten in de komende jaren zullen derhalve, naar verwachting in positieve zin, afwijken van het hierboven gepresenteerde.

Over de verslagperiode is met betrekking tot de objecten en de huurders de volgende informatie mee te delen.

Op 1 maart 2011 is het object aan de Dekhuijzenstraat 40 – 50 te Utrecht verkocht.

Amsterdam, Magneetstraat 3

Het object wordt gehuurd door Magazijn De Bijenkorf. De overname van De Bijenkorf door Selfridges heeft veel impact binnen de organisatie en diverse personele wijzigingen tot gevolg gehad. Inmiddels heeft een kennismakingsgesprek plaatsgevonden met de Directie en de nieuwe contactpersonen. De huurder heeft aangegeven dat het nog te vroeg is voor eventuele concrete acties ten aanzien van de huurovereenkomst.

Ter plaatse van de overheaddeuren bevindt zich een grote luifel met daarin een goot verwerkt tussen de luifel en de gevel van het pand. Naar aanleiding van lekkages ter plaatse van de hemelwaterafvoeren en de goot zelf is de beplating van de luifel en de daarin verwerkte goten vernieuwd.

Best, De Ronde 12 - 14

De huurder, Van Helvoort Van de Meulengraaf advocatuur & notariaat, heeft definitief besloten te verhuizen naar een nieuwbouwlocatie. Gezien de moeizame kantorenmarkt in Best zijn vooruitlopend op het definitieve vertrek van huurder de commerciële activiteiten opgestart. Op de kantorenmarkt in Best is het aantal mutaties echter gering.

Gezien de leeftijd van het dak en lekkages op de bovenste etage is gekozen om het dak te overlagen. Het doorlopende balkon ter hoogte van de tweede etage is nagelopen op vervuiling en vooral ook op onvolkomenheden aan lood en randaansluitingen. Dit nadat werd vastgesteld dat deze handelingen zouden volstaan omdat het dakvlak hier technisch gezien nog in acceptabele staat verkeert.



Amsterdam, Magneetstraat 3



Best, De Ronde 12 - 14



Dordrecht,
Laan van Kopenhagen 100

Dordrecht, Laan van Kopenhagen 100

Dit object staat al een langere periode geheel leeg. Momenteel zijn er wederom gesprekken gaande met een partij die interesse heeft in de huur van het gehele pand. Van de kandidaten die het afgelopen jaar interesse hebben getoond in het object, zijn er helaas ook een aantal definitief afgevallen. Het betrof hierbij met name kandidaten die enkel interesse hadden in de kantoorruimte en deze hebben zich dan ook in solitaire kantoorpanden in de omgeving gevestigd. Daarnaast hebben een aantal kandidaten de zoektocht naar nieuwe huisvesting even 'on-hold' gezet, al dan niet in combinatie met een kortlopende verlenging op de huidige locatie. Naar verwachting zullen deze partijen in het eerste halfjaar van 2012 duidelijkheid verschaffen over het al dan niet doorzetten van de zoektocht.

Omdat het pand momenteel niet in gebruik is, is voor aanvang van de winterperiode nog eens kritisch gekeken naar de instellingen van de installaties van het pand. Daarbij zijn deze zo ingesteld dat de verbruiken minimaal zijn terwijl dit niet ten koste gaat van het pand en de installaties zelf. Tevens is geïnventariseerd wat de status is van de elektrotechnische installatie van het gebouw. Hierdoor is ook volledig inzicht in wat er dient te gebeuren in geval van toekomstige huur of verkoop.



Dordrecht, Voorstraat 252-254 /
Kolfstraat 2

Dordrecht, Voorstraat 252 - 254 / Kolfstraat 2

Huurder Vitamins & More heeft aangegeven het pand te willen verlaten. Met een kandidaat is onderhandeld over een mogelijke indeplaatsstelling, partijen konden echter niet tot overeenstemming komen. De huurder heeft inmiddels besloten om voorlopig zijn bedrijfsactiviteiten te zullen voortzetten op de huidige locatie en deze door een franchiser te laten exploiteren.

Bij huurder Coach Dordrecht is in het verleden een grindvloer aangebracht. Bij een periodieke inspectie werd geconstateerd dat in het midden van deze vloer een scheur is ontstaan. Deze is naar alle waarschijnlijkheid ontstaan door 'zetting'. Door deze 'zetting' sluiten de glazen toegangsdeuren aan deze zijde van het gebouw ook niet meer goed. De verwachting is dat deze pui vervangen zal moeten worden.

De huurders zijn tevreden over het uitgevoerde schilderwerk. Door toepassing van een nieuwe kleurstelling heeft het object een meer authentieke uitstraling gekregen.



Driebergen, Faunalaan 247

Driebergen, Faunalaan 247

De herstelwerkzaamheden naar aanleiding van de brand van 12 oktober 2010 zijn later gestart dan gepland. Deze vertraging ontstond vooral door de onduidelijkheid bij het vaststellen van de exacte schade door de experts. Naar het oordeel van de vennootschap werd op te veel punten gekort in de schadeloosstelling. Wanneer het herstel voordien in gang zou zijn gezet, zou een groot risico zijn genomen. Om die reden is, in veelvuldig overleg met verzekeraar, gezocht naar een acceptabele oplossing teneinde alle schade vergoed te krijgen die gedekt was binnen de polis. Dit is succesvol geweest. Eind eerste kwartaal 2011 werd de schadeopstelling alsnog op diverse essentiële punten door verzekeraar bijgesteld en konden de werkzaamheden aanvangen.

Eind 2011 zijn de werkzaamheden afgerond en heeft de huurder het object weer in gebruik genomen. Op verzoek van de gebruiker KLPD is de functie van deze vestiging iets veranderd met als gevolg dat er meer medewerkers op deze locatie zijn of zullen gaan werken.

Ten gevolge van die keuze moesten enkele aanpassingen doorgevoerd worden ten aanzien van de indeling, maar ook ten aanzien van de benodigde capaciteiten van de installaties. Deze aanvullende werkzaamheden zijn alle in opdracht en op kosten van KLPD direct meegenomen in het hersteltraject. Momenteel wordt de financiële eindbalans opgemaakt, waarbij het er vooralsnog naar uitziet dat in technische zin de werkzaamheden binnen het door verzekeraar vastgestelde schadebudget zijn gebleven. Omdat verzekeraar niet de gehele periode van huurdering wilde vergoeden, belooft de schade voor de vennootschap uiteindelijk circa € 44.000.



Hoofddorp, Diamantlaan 14-16

Hoofddorp, Diamantlaan 14 - 16

Vlak na de zomer van 2011 hebben alle commerciële inspanningen dan toch eindelijk tot het gewenste resultaat geleid. Met World Courier Holland werd een langjarige huurovereenkomst afgesloten voor het gehele object. World Courier is een internationaal koeriersbedrijf dat gespecialiseerd is in het transport van medische ladingen.

Voorafgaand aan de ingebruikname door de nieuwe huurder zijn diverse herstelwerkzaamheden verricht die noodzakelijk waren om het gebouw weer in een goede zogenaamde nuistat te brengen. De installaties zijn allemaal nagezien en weer volledig in bedrijf gesteld, maar ook de verlichtingsinstallatie, brandmeldcentrale, noodverlichting, overheaddeuren, zonwering en zaken als binnendeuren en plafondplaten zijn nagekeken. De nieuwe huurder zal zelf zorgdragen voor het klein dagelijks onderhoud.



Leusden, Fokkerstraat 13-15

Leusden, Fokkerstraat 13 - 15

De huurder heeft problemen met stankklachten. Na inspectie werd de aanwezigheid van ongedierte geconstateerd dat de isolatie heeft aangetast. Tevens waren in de kruipruimte dode muizen en ratten aanwezig. De aannemer heeft de gaten gedicht en de ongediertebestrijder heeft maatregelen getroffen in de vorm van bestrijdingsmiddelen om dit probleem in de toekomst tegen te gaan.

De wervings- en selectiebranche waarin huurder actief is, blijft veel last ondervinden van de huidige economische situatie.



Nieuwegein, Fultonbaan 80

Nieuwegein, Fultonbaan 80

Het gebouw is opgetrokken uit metselwerk en voorzien van aluminium kozijnen en een zogenaamde Gispo voorgevel. Deze Gispo gevel is opnieuw behandeld waardoor het gebouw weer een frisse schone uitstraling heeft gekregen en de gevel voldoende beschermd is tegen indringen van vocht.



Utrecht, Dekhuijzenstraat 40-50

Utrecht, Dekhuijzenstraat 40 - 50

Dit object is per 1 maart 2011 verkocht. De verkoopprijs bedroeg € 1.342.500 kosten koper. Rekeninghoudend met het surplus uit de afkoop van de huurverplichting door Luzac en alle verkoopgerelateerde kosten, bedraagt de nettoverkoopopbrengst voor de vennootschap circa € 1.382.000. Gezien het aankoopbedrag vrij op naam van € 1.198.000 levert dit een verkoopwinst op van circa € 184.000. Uit de verkoopopbrengst werd € 515.000 aan de aandeelhouders uitgekeerd en € 800.000 werd afgelost aan de bank. Het restant is toegevoegd aan de liquiditeitsreserve.



Veldhoven, De Run 8421



Waddinxveen, Coenecoop 395



Zaandam, Rechte Tocht 10

Veldhoven, De Run 8421

De huurder, Lamineerbedrijf Midden-Holland, heeft zijn huurovereenkomst verlengd.

Medio 2011 is de gevel flink beschadigd geraakt door een aanrijding. De gevel diende opnieuw opgemetseld te worden. De schade werd door de verzekeraar vergoed.

Waddinxveen, Coenecoop 395

In het afgelopen jaar is een aantal malen lekkage geconstateerd. Deze lekkages bleken het gevolg te zijn van slechte aansluitingen van de uitloop van de hemelwaterafvoeren. Ook werd geconstateerd dat het dak niet voorzien was van zogenaamde noodoverstortvoorzieningen, terwijl dit bij grote dakvlakken wel geadviseerd wordt. Nu toch een noodzaak was ontstaan om de aansluitingen van de hemelwaterafvoeren te corrigeren, konden deze twee acties gecombineerd worden. Sindsdien hebben zich geen problemen meer voorgedaan.

Zaandam, Rechte Tocht 10

De onderhandelingen met de huurder, TNT Post Pakketservice, inzake een verlenging van de huurovereenkomst zijn succesvol afgerond.

De houten kozijnen en de stalen omlijstingen van de overheaddeuren zijn geschilderd.

Huurder zal de frequentie van het terrein- en dakonderhoud verhogen, wat ten goede zal komen aan het rioolsysteem rondom het gebouw.

Waardering van de portefeuille

De onbalans op de Nederlandse vastgoedmarkt en het gebrek aan financieringsmogelijkheden uit zich met name in de waarderingen van de objecten. Volgens diverse gerenommeerde taxateurs liggen de taxatiewaarden van kantoor- en bedrijfsgebouwen ultimo 2011 gemiddeld circa 10% onder de waarderingen ultimo 2010. Hierbij wordt uitgegaan van gelijke omstandigheden voor wat betreft de huurder, de looptijd van de huurovereenkomst, de locatie en de kwaliteit van het object. Deze waardedaling vond met name in de tweede helft van 2011 plaats.

Volgens de bestaande wet- en regelgeving dient de vennootschap jaarlijks de waarde van een deel van haar vastgoedportefeuille door een externe deskundige te laten taxeren, welke waardering moet worden gebruikt als grondslag voor de waardebepaling van de vastgoedportefeuille in de jaarrekening. Taxaties vinden plaats op basis van onderhandse verkoopwaarde, en zijn derhalve exclusief aankoopkosten (overdrachtsbelasting, notariskosten, makelaarscourtage) en rekeninghoudend met in de lopende huurovereenkomsten opgenomen incentives.

In afwijking op de in voorgaande jaren gehanteerde methodiek (een derde deel van de portefeuille werd getaxeerd en door de Directie geëxtrapoleerd naar de gehele portefeuille) is vanwege de actuele marktomstandigheden ultimo 2011 de volledige portefeuille getaxeerd. Uit de taxaties volgt een afwaardering van de portefeuille met € 1.904.000 (10,6%). Na herwaardering is de portefeuille thans gewaardeerd op circa 9,4 maal de huurwaarde.

In de huidige marktomstandigheden vinden nagenoeg geen transacties plaats. Dit leidt ertoe, dat weinig vergelijkingsmateriaal voorhanden is geweest op basis waarvan taxaties

konden worden opgesteld c.q. getoetst. Er moet daarom rekening mee worden gehouden dat uiteindelijk verkoopprijzen worden gerealiseerd die aanzienlijk positief of negatief afwijken van de huidige taxatiewaarden.

Financiering en rentebeleid

Gedurende de verslagperiode zijn geen mutaties opgetreden in de omvang van het geplaatste aandelenkapitaal. Ultimo verslagperiode stonden in totaal 9.145 aandelen uit, geplaatst bij 389 beleggers.

De financiering van de vennootschap bestaat uit zes aflossingsvrije hypothecaire leningen, gezamenlijk groot € 9.574.146 en een kredietfaciliteit van € 1.000.000. Het totaal obligo van de vennootschap komt daarmee uit op € 10.574.146. De financiering is verstrekt door ING Bank N.V. Vijf van de zes leningen lopen af in 2012. Een lening heeft een looptijd tot in 2013. Alle leningen hebben een variabele rente die gebaseerd is op het driemaands Euribor-tarief. De gewogen gemiddelde opslag op het Euribor-tarief bedraagt 218 basispunten. De renteaftspraken zijn in lijn met de looptijden van de leningen. De kredietfaciliteit heeft een onbepaalde looptijd en is dagelijks opzegbaar. De rente op de kredietfaciliteit is eveneens variabel maar is gebaseerd op het éénmaands Euribor-tarief. Voor de kredietfaciliteit geldt thans een opslag op het Euribor-tarief van 230 basispunten.

Het gehele obligo van de vennootschap is gefinancierd op basis van variabele rente. Het risico op een stijging van de rente is momenteel niet afgedekt met derivaten. Dit brengt een risico met zich mee doch biedt het voordeel dat met de gehele financiering kan worden geprofiteerd van het huidige lage Euribor-tarief. De ontwikkeling van het Euribor-tarief wordt nauwgezet gevolgd teneinde de rente eventueel tijdig te kunnen fixeren. De gewogen gemiddelde opslag van 218 basispunten ligt iets onder de opslagen zoals die bij ING Bank N.V. van toepassing zouden zijn op 1 januari 2012. De renteaftpraak kan derhalve op balansdatum als aantrekkelijk worden gekwalificeerd. Wanneer het obligo van de vennootschap wordt gerelateerd aan de actuele marktwaarde van de portefeuille, leidt dit tot een loan-to-value ratio van circa 66%. Ultimo 2010 bedroeg de loan-to-value ratio nog circa 59%. De verslechtering wordt veroorzaakt door de afwaardering van de portefeuille in 2011.

De rentelasten over de verslagperiode bedragen circa € 355.000, waarmee de interest coverage ratio (het aantal malen dat de rentelasten kunnen worden voldaan uit de huuropbrengsten na aftrek van 10% exploitatiekosten) is uitgekomen op circa 3,5. De stijging van de rente ten opzichte van 2010 wordt veroorzaakt door een hogere gemiddelde opslag in 2011. Omgeslagen over het gehele obligo bedraagt de rente in 2011 circa 3,4% op jaarbasis. Uitgaande van een lichte stijging van het Euribor-tarief en een verdere stijging van de opslag, zal de rentelast van de vennootschap in 2012 stijgen.

Met de financier werd een minimale interest coverage ratio overeengekomen van 1,4. Er werden geen concrete afspraken gemaakt ten aanzien van de loan-to-value ratio. Bij het doorbreken van de interest coverage ratio hebben de bankiers het recht het aflossingsvrije karakter van de financiering te herzien. Op het moment dat een loan-to-value ratio wordt bereikt boven 70% zal eveneens een discussie ontstaan over eventuele aflossing.

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 rekenkundige intrinsieke waarde kon ultimo 2011 worden berekend op € 614 per aandeel (2010: € 844). Een vergelijkend overzicht met de kerngegevens van de vennootschap over de laatste vijf jaren is in dit jaarverslag opgenomen op pagina 6.

Winst-en-verliesrekening

In verband met de oorspronkelijke looptijd van de vennootschap werd voor het boekjaar 2011 geen prognose opgesteld. Het resultaat over de verslagperiode is uitgekomen op circa € 1.004.000 negatief. Het negatieve resultaat is veroorzaakt door de afwaardering van de portefeuille. Ondanks een hoger dan voorzien leegstandspercentage en relatief hoge lasten in verband met het beheer van beleggingen bleef het directe rendement van de vennootschap redelijk op peil. De lage rentekosten hebben hier in grote mate aan bijgedragen. De erfpachtcanon en de hoge leegstandskosten (deze kosten worden normaliter doorberekend aan de huurder) leiden tot relatief hoge lasten in verband met het beheer van beleggingen terwijl de onderhoudskosten gering zijn. Ten aanzien van de huuropbrengsten dient in ogenschouw te worden genomen dat in de verslagperiode sprake was van een huurdering van circa € 44.000 in Driebergen. Dit betreft het deel van de huurdering dat niet door de verzekeraar werd vergoed. Tenslotte valt op dat de voorziening overwinstdelingsvergoeding van circa € 357.000 in de verslagperiode geheel is vrijgevallen. Deze vrijval heeft een positief effect op het resultaat.

Risico's

Aan beleggingen zijn per definitie risico's verbonden. Bij beleggen in vastgoed spelen specifieke risicofactoren een belangrijke rol. Deze kunnen van invloed zijn op de waarde van de (certificaten van) aandelen van de vennootschap. Naar de mening van de Directie spelen onderstaande risico's thans een belangrijke rol. Naast deze risico's kunnen ook andere factoren van invloed zijn op de waarde van de (certificaten van) aandelen van de vennootschap. Denk hierbij bijvoorbeeld aan risico's inzake wetgeving, milieu, calamiteiten en onderhoud.

Waarderingsrisico

De waarde van het vastgoed kan fluctueren ten gevolge van marktwijzigingen in vraag en aanbod, markthuurontwikkelingen, bezettingsgraad, beschikbaarheid van financiering, de rentestand en het inflatiepercentage. De recente waardedalingen van het vastgoed zijn van invloed op het rendement van de vennootschap en kunnen consequenties hebben voor de financieringsvoorwaarden. Bovendien bestaat het risico dat de waarde van het vastgoed bij vervreemding lager ligt dan de geprognosticeerde opbrengst. Een lagere verkoopopbrengst heeft een nadelig effect op het rendement.

Financierings- en financieringskostenrisico's

Het risico bestaat dat geldgevers niet (langer) bereid zijn tegen acceptabele voorwaarden financieringen te verstrekken. De hoogte van de rente is van grote invloed op de resultaten van de vennootschap. Een rente hoger dan de rekenrente zal ertoe leiden dat de geprognosticeerde rendementen niet behaald zullen worden.

Leegstandsrisico

De inkomsten van de vennootschap kunnen verminderen door leegstand van haar vastgoed. Leegstand ontstaat als een huurovereenkomst niet verlengd wordt of tussentijds wordt beëindigd als gevolg van bijvoorbeeld faillissement of betalingsonmacht van huurders.

Financiële positie

De voorwaarden voor het verkrijgen van de FBI-status voor de vennootschap hebben onder andere betrekking op de vermogenssamenstelling en de uitdelingsverplichting van de vennootschap. Voor wat betreft de vermogenssamenstelling is onder meer bepaald dat de vennootschap haar vastgoedbeleggingen slechts mag financieren met vreemd vermogen tot een maximum van 60% van de fiscale boekwaarde van deze vastgoedbeleggingen. De uitdelingsverplichting bepaalt dat de vennootschap jaarlijks haar gehele fiscale winst dient uit te keren aan haar aandeelhouders. Genoemde voorwaarden resulteren in een goede solvabiliteit en een krappe liquiditeitspositie.

Voorstel tot bestemming van het resultaat

In 2011 werden bruto per aandeel een interim-dividenduitkering van € 16,65 en drie interim-dividenduitkering van € 15,47 uitgekeerd. Daarnaast werd uit de verkoop van het object aan de Dekhuijzenstraat te Utrecht een bedrag van € 56,31 bruto per aandeel uitgekeerd (totaal € 119,37), zodat over de verslagperiode een totaal van € 1.091.683 werd uitgekeerd.

De Directie stelt voor, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen:

- Het resultaat ter grootte van € 1.004.150 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 1.091.683 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 1.091.683), zodat per saldo geen aanvullende uitkering zal worden gedaan.

Vooruitzichten

De moeilijke omstandigheden op de vastgoedmarkt hebben tot gevolg dat de resultaten van de vennootschap achterblijven bij de verwachtingen. Dat betreft zowel de huur-opbrengsten als de waardering van de portefeuille. Verkoop van de portefeuille zou onder de huidige marktomstandigheden niet tot de gewenste opbrengst leiden.

Bij de marktontwikkelingen die eerder in het Verslag van de Directie uitgebreid aan de orde kwamen, werd reeds aangegeven dat als gevolg van de recessie een krimpende gebruikersmarkt wordt voorzien met als gevolg een verdere toename van leegstand en daling van waarden. Verhuur van leegstaande objecten zal in de huidige markt moeizaam zijn zodat rekening dient te worden gehouden met relatief lange leegstandsperiodes, aanzienlijke incentives en lagere huurprijzen. In tegenstelling tot de marktontwikkelingen wordt voor

2012 een stijging van de huuropbrengsten voorzien. Dit in verband met de verhuur van het object aan de Diamantlaan in Hoofddorp.

Verwacht wordt dat de onbalans op de Nederlandse vastgoedmarkt nog enkele jaren zal aanhouden en dat daarna een nieuw evenwicht zal worden bereikt. Gezien de matige vooruitzichten voor de economie en de vastgoedmarkt alsmede de terughoudende opstelling van financiers, is verkoop van objecten en portefeuilles tegen reële prijzen momenteel nagenoeg onmogelijk. Het optimaliseren van kasstromen door verhuur heeft derhalve de hoogste prioriteit.

Op basis van de geactualiseerde liquiditeitsprognose zal in 2012 in beginsel € 54,80 dividend per aandeel worden uitgekeerd. Wanneer het resultaat van de vennootschap dit toelaat, zal een additionele uitkering worden gedaan. Besluitvorming omtrent uitkering van dividenden vindt steeds plaats per kwartaal.

Fusie

In verband met de verwachting dat huurprijzen, bezettingsgraden en waarderingen voorlopig onder druk zullen blijven staan, heeft de Directie het initiatief genomen te zoeken naar een structuur die bijdraagt aan het continuïteitsperspectief en het uiteindelijke rendement voor de belegger. Eerder dit jaar werden de aandeelhouders reeds geïnformeerd over het onderzoek naar de mogelijkheid om de Renpart Vastgoedfondsen samen te voegen. Het samenvoegen van de fondsen zal leiden tot een grotere spreiding en daarmee tot een lager risico. De rendementsverwachtingen en de overlevingskansen van een dergelijk groot, goed gespreid fonds worden beter ingeschat dan die van de individuele fondsen omdat enerzijds een betere onderhandelingspositie jegens financiers wordt gerealiseerd en anderzijds “tijd wordt gekocht” om tot optimale verhuur- of verkooptransacties te komen. De voor- en nadelen van een samenvoeging van de fondsen kwamen uitgebreid aan de orde tijdens de informatieve aandeelhoudersbijeenkomsten. Naar aanleiding van deze besprekingen werd een formeel fusievoorstel opgesteld.

De Directie beveelt aan goede nota te nemen van de informatie die met betrekking tot het bovenstaande wordt verstrekt en te besluiten tot fusie.

Beloningsbeleid

In de statuten van de vennootschap is bepaald, dat de Algemene vergadering van Aandeelhouders de beloning van de Raad van Commissarissen vaststelt en dat de Raad van Commissarissen de beloning van de bestuurders vaststelt. Deze beloningen zullen in beginsel niet afwijken van hetgeen hieromtrent is bepaald in het prospectus, behoudens aanpassingen door de Algemene vergadering van Aandeelhouders respectievelijk de Raad van Commissarissen.

Administratieve organisatie / interne beheersing

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

De inrichting van de bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit Gedrags- toezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo). De inrichting van de bedrijfsvoering kan nooit absolute zekerheid bieden, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te

verkrijgen over de effectiviteit van de maatregelen van interne beheersing met betrekking tot de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling.

Uitgevoerde activiteiten

Gedurende de verslagperiode zijn verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Daarbij zijn geen constatering gedaan op grond waarvan geconcludeerd moet worden dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaart de vennootschap te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Bij de beoordelingen is niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve wordt met een redelijke mate van zekerheid verklaard dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Den Haag, 9 maart 2012

De Directie:
Renpart Vastgoed Management B.V.
namens deze:
w.g. H.O.M. de Wolf
w.g. J.A. Jonker

JAARREKENING 2011

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro

		31 december 2011	31 december 2010
Activa			
Beleggingen			
Onroerende zaken	1.	16.060.000	19.314.000
Vorderingen	2.		
Debiteuren	3.	169.292	3.246
Overige vorderingen en overlopende activa		<u>26.398</u>	<u>51.545</u>
Totaal vorderingen		195.690	54.791
Overige activa			
Liquide middelen	4.	<u>142</u>	<u>216</u>
Totaal activa		<u>16.255.832</u>	<u>19.369.007</u>

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro

		31 december 2011	31 december 2010
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	5.	914.500	914.500
Agioreserve	6.	7.316.854	7.316.854
Herwaarderingsreserve	7.	355.219	1.014.883
Overige reserves	8.	—1.963.562	—2.306.030
Niet-verdeelde resultaten	9.	<u>—1.004.150</u>	<u>774.487</u>
Totaal eigen vermogen		5.618.861	7.714.694
Voorzieningen			
Overwinstdelingsvergoeding	10.	0	356.505
Langlopende schulden			
Schulden aan bankiers	11.	1.213.975	1.213.975
Kortlopende schulden			
Schulden aan bankiers	12.	9.065.269	9.705.219
Crediteuren		90.953	70.743
Belastingen	13.	23.817	30.905
Overige schulden en overlopende passiva	14.	<u>242.957</u>	<u>276.966</u>
Totaal kortlopende schulden		<u>9.422.996</u>	<u>10.083.833</u>
Totaal passiva		<u>16.255.832</u>	<u>19.369.007</u>

WINST-EN-VERLIESREKENING

bedragen in euro

		2011	2010
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten	15.	1.388.746	1.484.972
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Gerealiseerde verkoopresultaten	16.	184.091	0
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Mutatie door verkoop		—152.029	0
Mutatie door herwaardingen	17.	<u>—1.954.848</u>	<u>176.000</u>
Som der bedrijfsopbrengsten		—534.040	1.660.972
Bedrijfslasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	18.	—234.551	—209.339
Beheerkosten en rentelasten	19.	<u>—235.559</u>	<u>—677.146</u>
Som der bedrijfslasten		<u>—470.110</u>	<u>—886.485</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		—1.004.150	774.487
Belastingen	20.	<u>0</u>	<u>0</u>
Resultaat na belastingen		<u>—1.004.150</u>	<u>774.487</u>

KASSTROOMOVERZICHT

opgesteld volgens de indirecte methode, bedragen in euro

	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	—1.004.150	774.487
Gerealiseerde verkoopresultaten	—128.568	0
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen door verkoop	152.029	0
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen door herwaarderingen	1.954.848	—176.000
Mutatie herwaardering uit hoofde van huurincentives	—50.848	0
Mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding	—356.505	117.932
Nettoverkoopopbrengst vastgoedbelegging	1.326.539	0
Mutatie vorderingen	—140.899	—5.872
Mutatie kortlopende schulden (exclusief hypothecaire schulden)	<u>—20.887</u>	<u>40.443</u>
	1.731.559	750.990
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Contante dividenduitkeringen	—1.091.683	—625.974
Mutatie langlopende schulden	<u>—800.000</u>	<u>0</u>
	<u>—1.891.683</u>	<u>—625.974</u>
Mutatie geldmiddelen		
(banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>—160.124</u>	<u>125.016</u>
Geldmiddelen begin verslagperiode	—544.832	—669.848
Mutatie geldmiddelen	<u>—160.124</u>	<u>125.016</u>
Geldmiddelen einde verslagperiode (banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>—704.956</u>	<u>—544.832</u>

Grondslagen algemeen

Renpart Vastgoed Holding N.V. is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor aan het adres: Nassaulaan 4 te 2514 JS Den Haag.

De statutaire doelomschrijving van de vennootschap luidt als volgt: De vennootschap heeft ten doel het beleggen van vermogen, uitsluitend of nagenoeg uitsluitend in onroerende zaken, effecten en hypothecaire schuldvorderingen, zodanig dat de risico's daarvan worden verspreid, teneinde haar aandeelhouders in de opbrengst te doen delen.

Renpart Vastgoed Management B.V. oefent als statutair bestuurder beleidsbepalende invloed uit in de vennootschap en is daarom te beschouwen als een verbonden partij in de zin van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

De jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW, de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

Alle bedragen in dit jaarverslag luiden in euro. Alle bedragen zijn afgerond op hele euro, wat kan leiden tot geringe afrondingsverschillen.

Voor zover niet anders vermeld zijn activa en passiva gewaardeerd tegen nominale waarden.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van de verslagperiode, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Ter vergroting van het inzicht zijn de ter vergelijking opgenomen cijfers zoveel mogelijk gepresenteerd conform de cijfers van de verslagperiode.

Een vergelijkend overzicht met de kerngegevens over de laatste vijf jaren van de vennootschap is in dit jaarverslag opgenomen op pagina 6.

Fiscale status

Renpart Vastgoed Holding N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling aangenomen. Dit houdt in dat onder voorwaarden voor de vennootschapsbelasting een tarief van 0% verschuldigd is. De belangrijkste voorwaarden betreffen het als dividend uitkeren van de fiscale winst en beperkingen met betrekking tot de financiering van de beleggingen met vreemd vermogen.

De volledige voor uitkering beschikbare fiscale winst komt voor 1 september van het volgende jaar ten goede aan de aandeelhouders.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Onroerende zaken

Onroerende zaken worden gewaardeerd tegen reële waarde rekeninghoudend met in de lopende huurovereenkomsten opgenomen incentives. Deze waarde wordt bepaald op basis van taxatie door een onafhankelijke taxateur in combinatie met een interne waardebepaling. Een object wordt ten minste eenmaal per drie jaar extern getaxeerd. De eerste externe taxatie van een object vindt plaats uiterlijk twee jaar na aankoop. Tot die eerste taxatie wordt de aankoopprijs inclusief de aankoopkosten gehanteerd als benadering van de reële waarde. Taxaties vinden plaats op basis van onderhandse verkoopwaarde ofwel verkoopwaarde in verhuurde staat, gedefinieerd als de prijs die bij onderhandse verkoop bij aanbidding in verhuurde staat en op de voor de onroerende zaken meest geschikte wijze, na de beste voorbereiding, door de meestbiedende gegadigde, niet zijnde de huurder, zou zijn besteed. De taxaties zijn exclusief aan- en verkoopkosten (overdrachtsbelasting, notariskosten, makelaarscourtages). Bij de waardebepaling wordt rekening gehouden met de omstandigheden die op de waarde van invloed kunnen zijn, ingewonnen en verkregen informatie, overwegingen, bijbehorende berekeningen en vergelijkingen van verkochte of verhuurde objecten. Bij de taxatie wordt gebruikgemaakt van een marktconforme rekenrente.

De waardeontwikkeling die volgt uit de jaarlijkse externe taxaties van, ongeveer, een derde deel van de portefeuille wordt in beginsel door de Directie geëxtrapoleerd naar de gehele portefeuille. Hierbij wordt door de Directie rekening gehouden met bijzondere omstandigheden welke aanleiding zouden kunnen geven (1) de waarde van getaxeerde onroerende zaken niet of niet geheel in de extrapolatie te betrekken en (2) de waarde van niet-getaxeerde onroerende zaken niet of niet geheel te laten bepalen door de extrapolatie.

Per 31 december 2011 zijn alle panden extern getaxeerd. Deze taxaties zijn integraal toegepast in de waardering van de vastgoedbeleggingen.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden zowel primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de behandeling per balanspost.

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

Voorzieningen

Overwinstdelingsvergoeding

De vennootschap heeft een contractuele verplichting aan de beheerder ten aanzien van de jaarlijkse overwinst van de vennootschap. De overwinst is gedefinieerd als het gerealiseerde rendement over het geïnvesteerd vermogen voor zover dit meer bedraagt dan het rendement volgens de ROZ/IPD-index. Van dit meerdere komt 30% als overwinstdelingsvergoeding toe aan de beheerder. De overwinstdelingsvergoeding wordt aan het einde van de looptijd van het fonds afgerekend.

Voor deze verplichting wordt een voorziening gevormd voor het naar verwachting aan de beheerder uit te keren bedrag. De hoogte van een dergelijke voorziening wordt bepaald tegen nominale waarde op basis van de berekende rendementen over de afgelopen perioden sinds de oprichting.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Huuropbrengsten

Als huuropbrengsten worden aangemerkt de aan de verslagperiode toe te rekenen huren, verminderd met eventuele (financiële) leegstand, huurvrije perioden, huurkortingen, voorziening oninbare debiteuren/huur en niet-aftrekbare omzetbelasting. Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives worden op tijdsevenredige basis toegerekend aan de kortste juridische periode van de huurovereenkomst. De hieruit voortkomende overlopende balansposten worden verantwoord in de post Cumulatieve stand huurincentives. Deze huurincentives zijn onderdeel van de reële waarde van de betreffende vastgoedbeleggingen.

Gerealiseerde resultaten

Gerealiseerde resultaten worden via de winst-en-verliesrekening gemuteerd in de overige reserves.

Niet-gerealiseerde resultaten

Niet-gerealiseerde resultaten worden via de winst-en-verliesrekening gemuteerd in de overige reserves. Indien voor een onroerende zaak de taxatiewaarde hoger is dan de oorspronkelijke verkrijgingsprijs (koopprijs inclusief aankoopkosten), wordt voor het meerdere een herwaarderingsreserve gevormd ten laste van de overige reserves.

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. De verkrijgingsprijs van onroerende zaken wordt opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Rentelasten en -baten worden onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten opgenomen als onderdeel van het resultaat na belastingen.

Storting van kapitaal en agio en betaalde dividenden worden opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

TOELICHTING OP DE BALANS

Activa

Beleggingen

1. Onroerende zaken

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	19.314.000	19.138.000
Verkoop onroerende zaken	—1.326.539	0
Verkoopresultaat (pandcomponent)	128.568	0
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen door verkoop	—152.029	0
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen door herwaarderingen	—1.954.848	176.000
Subtotaal	16.009.152	19.314.000
Cumulatieve stand huurincentives	50.848	0
Stand einde verslagperiode	16.060.000	19.314.000

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Kostprijs	16.841.140	17.952.251
Investing	188.156	188.156
Aankoopkosten	1.237.106	1.323.966
Afschrijving aankoopkosten	—1.237.106	—1.323.966
Cumulatieve herwaarderingen	—1.020.144	1.173.593
Cumulatieve stand huurincentives	50.848	0
	16.060.000	19.314.000

Op 1 maart 2011 is het object Dekhuijzenstraat 40 - 50 te Utrecht verkocht voor een prijs van € 1.342.500 exclusief verkoopkosten. De verkoopkosten bedroegen € 15.961, waardoor de nettoverkoopopbrengst uitkwam op € 1.326.539. Bij aanvang van het boekjaar bedroeg de boekwaarde van het pand € 1.350.000, bestaande uit de kostprijs uit 2003 van € 1.111.111 (exclusief € 86.860 aankoopkosten), vermeerderd met een cumulatieve herwaardering van € 238.889.

De mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen als gevolg van deze verkoop bedraagt € 152.029 negatief. Dit bedrag is opgebouwd uit de cumulatieve herwaardering van € 238.889 en de afschrijving van de aankoopkosten zijnde € 86.860.

Met ingang van het boekjaar 2011 worden huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives op tijdsevenredige basis toegerekend aan de kortste juridische periode van de huurovereenkomst. De hieruit voortkomende overlopende balansposten worden verantwoord in de post Cumulatieve stand huurincentives. Deze huurincentives zijn onderdeel van de reële waarde van de betreffende vastgoedbeleggingen. Voor vergelijkingsdoeleinden werden de vergelijkende cijfers over 2010 aangepast.

De portefeuille dient tot zekerheid voor opgenomen hypothecaire geldleningen.

2. **Vorderingen**

De vorderingen hebben alle een kortlopend karakter.

3. Debiteuren

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Debiteuren	228.146	61.136
Af: voorziening oninbare debiteuren	<u>—58.854</u>	<u>—57.890</u>
	<u>169.292</u>	<u>3.246</u>

Ten behoeve van mogelijk oninbare debiteuren is een bedrag ter grootte van € 964 gedoteerd aan de voorziening oninbare debiteuren.

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	57.890	57.890
Mutatie voorziening oninbare debiteuren	<u>964</u>	<u>0</u>
Stand einde verslagperiode	<u>58.854</u>	<u>57.890</u>

Overige activa

4. **Liquide middelen**

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

Passiva

Eigen vermogen

5. Geplaatst aandelenkapitaal

	2011	2010
Geplaatst aandelenkapitaal begin verslagperiode	914.500	914.500
Uitgifte aandelen gedurende verslagperiode	<u>0</u>	<u>0</u>
Geplaatst aandelenkapitaal einde verslagperiode	914.500	914.500
Waarvan niet-volgestort	<u>0</u>	<u>0</u>
Geplaatst en gestort aandelenkapitaal einde verslagperiode	<u>914.500</u>	<u>914.500</u>

Bij oprichting van de vennootschap op 23 november 2001 zijn 500 aandelen van elk € 100 nominaal geplaatst en volgestort in contanten. In 2003 en 2004 werden in totaal 8.645 aandelen uitgegeven en volgestort in contanten.

Ultimo verslagperiode stonden in totaal 9.145 aandelen uit.

6. Agioreserve

Het verloop gedurende de verslagperiode van de agioreserve kan als volgt worden weergegeven:

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	7.316.854	7.316.854
Interim-dividenden	<u>0</u>	<u>0</u>
Stand einde verslagperiode	<u>7.316.854</u>	<u>7.316.854</u>

7. Herwaarderingsreserve

In verband met de herwaardering van de portefeuille wordt een herwaarderingsreserve aangehouden ter grootte van het niet-gerealiseerde bedrag van de herwaardering. De herwaarderingsreserve is gevormd ten laste van de overige reserves. Het verloop gedurende de verslagperiode van de herwaarderingsreserve kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	1.014.883	904.619
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>-659.664</u>	<u>110.264</u>
Stand einde verslagperiode	<u>355.219</u>	<u>1.014.883</u>

Per pand worden uitsluitend positieve herwaarderingsreserves gemuteerd. Overige herwaarderingsreserves worden direct via de winst-en-verliesrekening ten gunste of ten laste van de overige reserves gebracht.

8. Overige reserves

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	-2.306.030	-982.368
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	774.487	-587.424
Mutatie herwaarderingsreserve	659.664	-110.264
Interim-dividenden	<u>-1.091.683</u>	<u>-625.974</u>
Stand einde verslagperiode	<u>-1.963.562</u>	<u>-2.306.030</u>

9. Niet-verdeelde resultaten

Over de verslagperiode heeft de vennootschap een negatief resultaat van € 1.004.150 behaald.

Verloopstaat eigen vermogen

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

	Geplaatst aandelen- kapitaal	Agio- reserve	Herwaar- derings- reserve	Overige reserves	Niet- verdeelde resultaten	Totaal
Stand begin verslagperiode	914.500	7.316.854	1.014.883	-2.306.030	774.487	7.714.694
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	0	0	0	774.487	-774.487	0
Mutatie herwaarderingsreserve ten laste van overige reserves	0	0	-659.664	659.664	0	0
Interim-dividenden*	0	0	0	-1.091.683	0	-1.091.683
Resultaat na belastingen	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-1.004.150</u>	<u>-1.004.150</u>
Stand einde verslagperiode	<u>914.500</u>	<u>7.316.854</u>	<u>355.219</u>	<u>-1.963.562</u>	<u>-1.004.150</u>	<u>5.618.861</u>

* Gedurende de verslagperiode is bij wijze van interim-dividenden een bedrag van € 1.091.683 ten laste van de overige reserves uitgekeerd.

Fiscale vermogenspositie

De vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling aangenomen en heeft over 2011 een fiscale winst van € 1.361.547 behaald.

De fiscale winst wordt bepaald door het commerciële resultaat als uitgangspunt te nemen en dit te corrigeren met onder meer de herwaardering van de beleggingen. De omvang van de fiscale winst kan verder worden beïnvloed door dotatie aan of vrijval van enkele technische fiscale voorzieningen. De daarna resterende fiscale winst dient uiterlijk binnen acht maanden na afloop van het boekjaar te worden uitgekeerd.

In 2011 is in totaal € 1.091.683 uitgekeerd. Uit het uitgekeerde bedrag is de resterende uitdelingsverplichting van het voorgaande boekjaar volledig voldaan. Het restant van het uitgekeerde bedrag is in mindering gebracht op de uitdelingsverplichting over 2011. De hierna nog resterende uitdelingsverplichting zal binnen de voorgeschreven periode in 2012 worden uitgekeerd.

Voorzieningen

10. Overwinstdelingsvergoeding

Dit betreft een voorziening voor de verplichtingen van de vennootschap uit hoofde van de overwinstdelingsvergoeding, zoals contractueel overeengekomen met Renpart Vastgoed Management B.V. Een eventuele overwinstdelingsvergoeding zal niet eerder betaalbaar zijn dan na realisatie van het resultaat op de verkoop van het laatste pand uit de portefeuille.

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	356.505	238.573
Onttrekking uit hoofde van definitieve berekening voorafgaande verslagperiode	—94.302	—198.160
Onttrekking/dotatie uit hoofde van voorlopige berekening verslagperiode	<u>—262.203</u>	<u>316.092</u>
Stand einde verslagperiode	<u>0</u>	<u>356.505</u>

De opbouw van de voorziening overwinstdelingsvergoeding is als volgt:

2003	68.404
2004	111.248
2005	—34.566
2006	—470.310
2007	23.630
2008	220.713
2009	121.295
2010	221.790
2011	<u>—298.098</u>
Cumulatieve stand overwinstdelingsvergoeding	<u>—35.895</u>

De cumulatieve stand bedraagt € 35.895 negatief. Omdat de voorziening naar zijn aard niet negatief kan worden, er is immers sprake van winstdeling en niet van verliesdeling, werd geen bedrag gemuteerd op de voorziening. De negatieve stand wordt extracomptabel bijgehouden. Dit bedrag dient de komende jaren te worden gecompenseerd alvorens vorming van de voorziening kan plaatsvinden.

De berekening van de mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding over 2011 wordt toegelicht bij punt 19.

Langlopende schulden

11. Schulden aan bankiers

De langlopende schulden bestaan uit zes hypothecaire geldleningen verstrekt door ING Bank N.V. Vijf van de zes leningen expireren in 2012. De zesde lening heeft een looptijd tot in 2013. Er zijn geen leningen met een looptijd langer dan vijf jaar.

De rente op alle leningen is op balansdatum gebaseerd op het Euribor-tarief vermeerderd met gewogen gemiddelde opslagen van 218 basispunten. Als zekerheid voor de leningen zijn hypotheekrechten verstrekt op alle onroerende zaken alsmede pandrecht op de huuropbrengsten.

De hypothecaire geldleningen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	2011	2010
Stand hypothecaire geldleningen begin verslagperiode	10.374.146	10.374.146
Af: aflossingen	<u>—800.000</u>	<u>0</u>
Stand hypothecaire geldleningen einde verslagperiode	9.574.146	10.374.146
Kortlopend deel van de hypothecaire geldleningen	<u>—8.360.171</u>	<u>—9.160.171</u>
Langlopend deel van de hypothecaire geldleningen	<u>1.213.975</u>	<u>1.213.975</u>

In verband met de verkoop van het object aan de Dekhuijzenstraat 40 – 50 te Utrecht werd € 800.000 afgelost.

Kortlopende schulden

12. Schulden aan bankiers

De kortlopende schulden bestaan uit een hypothecaire kredietfaciliteit en het kortlopende deel van de hypothecaire geldleningen. De kredietfaciliteit heeft een maximum van € 1.000.000, waarmee het pand te Best is gefinancierd. De kredietfaciliteit werd verstrekt door ING Bank N.V. op basis van hypothecaire zekerheid en verpanding van huuropbrengsten.

De rente op de kredietfaciliteit is op balansdatum gebaseerd op het Euribor-tarief vermeerderd met een opslag van 230 basispunten.

De schulden aan bankiers kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Kortlopend deel van de hypothecaire geldleningen	8.360.171	9.160.171
Opname onder hypothecaire kredietfaciliteit	<u>705.098</u>	<u>545.048</u>
Totaal schulden aan bankiers	<u>9.065.269</u>	<u>9.705.219</u>

31

13. Belastingen

De post Belastingen is als volgt samengesteld:

	2011	2010
Omzetbelasting	19.615	26.930
Loonbelasting	<u>4.202</u>	<u>3.975</u>
	<u>23.817</u>	<u>30.905</u>

14. Overige schulden en overlopende passiva

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Nog te betalen rentekosten	93.528	82.107
Nog te ontvangen facturen	79.708	33.770
Vooruitontvangen huren	61.422	50.392
Servicekosten	5.326	28.750
Waarborgsommen	2.723	2.723
Huurgarantie depot	0	79.224
Overige	<u>250</u>	<u>0</u>
	<u>242.957</u>	<u>276.966</u>

TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING

Bedrijfsopbrengsten

Opbrengsten uit beleggingen

15. Huuropbrengsten

Als huuropbrengsten worden aangemerkt de aan de verslagperiode toe te rekenen huren, verminderd met huurvrije perioden, huurkortingen, niet-afrekbare omzetbelasting en (financiële) leegstand.

De huuropbrengsten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011		2010	
Theoretische bruto huuropbrengst	1.786.356		1.866.663	
Af: huurvrije perioden	—56.271		0	
Af: huurkortingen	—7.019		—8.626	
Bij: aan de periode toegerekende huurincentives	50.848		0	
Af: niet-afrekbare omzetbelasting	<u>—10.664</u>		<u>—13.065</u>	
	1.763.250	100,0%	1.844.972	100,0%
Af: leegstand	<u>—374.504</u>	—21,2%	<u>—360.000</u>	—19,5%
Totaal huuropbrengsten	<u>1.388.746</u>	78,8%	<u>1.484.972</u>	80,5%

De financiële bezettingsgraad over 2011 beliep 78,8% (2010: 80,5%).

Met ingang van het boekjaar 2011 worden huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincentives op tijdsevenredige basis toegerekend aan de kortste juridische periode van de huurovereenkomst. De hieruit voortkomende overlopende balansposten worden verantwoord in de post Aan de periode toegerekende huurincentives. Voor vergelijkingsdoeleinden werden de vergelijkende cijfers over 2010 aangepast.

De minimale contractuele, niet-opzegbare huuropbrengsten exclusief de aan huurders door te berekenen servicekosten voor de komende vijf jaar en daarna bedragen per 31 december 2011:

2012	1.483.000
2013	1.156.000
2014	1.024.000
2015	372.000
2016 e.v.	<u>730.000</u>
Totaal	<u>4.765.000</u>

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

16. Gerealiseerde verkoopresultaten

Aankoop:		
Aankoopprijs	1.111.111	
Aankoopkosten	<u>86.860</u>	
Investering		1.197.971
Verkoop:		
Verkoopprijs	1.342.500	
Verkoopkosten	<u>-15.961</u>	
Nettoverkoopopbrengst		<u>1.326.539</u>
Transactieresultaat		128.568
Vrijval afkoopsom Luzac		<u>55.523</u>
Gerealiseerd verkoopresultaat		<u>184.091</u>

Op 1 maart 2011 is het object Dekhyzenstraat 40 – 50 te Utrecht verkocht. Het object werd in 2003 aangekocht.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

17. Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Herwaarderingen	-1.904.000	176.000
Mutatie herwaardering uit hoofde van huurincentives	<u>-50.848</u>	<u>0</u>
	<u>-1.954.848</u>	<u>176.000</u>

Bedrijfslasten

18. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Erfpachtcanon	-59.029	-59.029
Incidenteel en planmatig onderhoud	-57.393	-77.982
Onroerende zaak belastingen	-29.500	-31.669
Verhuurcourtage	-25.416	-1.022
Servicekosten leegstand	-21.602	-13.043
Verzekeringen (opstal en aansprakelijkheid)	-15.850	-25.407
Taxatiekosten	-15.490	-700
Overige heffingen en belastingen	-4.210	-4.665
Overige	<u>-6.061</u>	<u>4.178</u>
	<u>-234.551</u>	<u>-209.339</u>

19. Beheerkosten en rentelasten

De beheerkosten en rentelasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Directievergoeding	-179.565	-190.632
Mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding	356.505	-117.932
Overige bedrijfskosten	-57.252	-66.320
Saldo rentelasten	<u>-355.247</u>	<u>-302.262</u>
	<u>-235.559</u>	<u>-677.146</u>

Directievergoeding

De post Directievergoeding betreft de bezoldiging van de bestuurder, Renpart Vastgoed Management B.V. Op basis van de overeenkomst tot directievoering met Renpart Vastgoed Management B.V. wordt per kwartaal een directievergoeding berekend ter grootte van 0,175% van de som der activa aan het begin van het betreffende kwartaal alsmede een vergoeding van 3,75% van de over dat kwartaal geïncasseerde huuropbrengsten (exclusief servicekosten).

In de verslagperiode zijn aan de bestuurder geen opties op aandelen van de vennootschap toegekend noch staan aan het einde van de verslagperiode opties op aandelen uit.

Mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding

De post Mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding is als volgt opgebouwd:

Op basis van de ROZ/IPD-cijfers is een berekening gemaakt van de verschuldigde overwinstdelingsvergoeding. Daarbij zijn de twaalf maanden tot en met december 2011 als uitgangspunt genomen. Over die periode beliep het ROZ/IPD-totaalrendement op kantoren 2,2%, op bedrijfshallen -3,1% en op winkels 7,8%. Na weging van de sectoren naar hun gewicht in de portefeuille, wordt het marktrendement volgens ROZ/IPD-normen berekend op 1,2%. Op basis van een bedrijfsresultaat voor belastingen (nettohuuropbrengsten vermeerderd met niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen en vermeerderd met lasten in verband met het beheer van beleggingen) van € 768.591 negatief en een gemiddeld geïnvesteerd vermogen van € 19.195.846, wordt het rendement op de portefeuille vastgesteld op 4,00% negatief. De overwinst valt dan te berekenen op $(-4,0\% - 1,2\%)$ van € 19.195.846 =) € 998.184 negatief waarvan aan het management 30% toekomt ofwel € 298.098 negatief over het boekjaar 2011.

In het jaarverslag 2010 werd op basis van de ROZ/IPD-cijfers over de twaalf maanden tot en met september 2010 een voorlopige berekening gemaakt van de over 2010 verschuldigde overwinstdelingsvergoeding. Deze berekening kwam uit op een positief bedrag van € 316.092. De stand van de voorziening overwinstdelingsvergoeding kwam daarmee uit op € 356.505. Nadat de jaarcijfers 2010 van ROZ/IPD-index beschikbaar kwamen is een definitieve berekening gemaakt van de over 2010 verschuldigde overwinstdelingsvergoeding. Deze berekening kwam uit op een positieve mutatie over 2010 van € 221.790. Na het verwerken van deze mutatie beliep de cumulatieve stand van de voorziening overwinstdelingsvergoeding nog € 262.204.

Overige bedrijfskosten

De overige bedrijfskosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Vergoeding Raad van Commissarissen	-14.000	-14.000
Kosten interne markt	-9.607	-9.486
Drukkosten	-9.376	-8.071
Kosten voor de wettelijke accountantscontrole	-8.000	-10.000
Bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering	-7.230	-8.081
Kosten toezicht (AFM en verplichte taxaties)	-1.891	-6.400
Kosten stichting administratiekantoor	-1.034	-1.400
Overige	-6.114	-8.882
	<u>-57.252</u>	<u>-66.320</u>

Onder de post vergoeding Raad van Commissarissen is begrepen de periodiek betaalbare bezoldiging van de Raad van Commissarissen: drs. C.M.A. Bosman (2011: € 7.000, 2010: € 7.000) en drs. C.J.A.M. van Genneep (2011: € 7.000, 2010: € 7.000).

In de verslagperiode zijn aan de commissarissen geen opties op aandelen van de vennootschap toegekend noch staan aan het einde van de verslagperiode opties op aandelen uit.

Door Deloitte Accountants B.V. worden ten behoeve van de vennootschap geen andere diensten uitgevoerd dan het onderzoek van de jaarrekening.

Saldo rentelasten

Het saldo rentelasten kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Rente hypothecaire geldleningen	—337.084	—289.023
Rente hypothecair krediet	—16.365	—11.683
Overige financiële baten en lasten	—1.798	—1.556
	<u>—355.247</u>	<u>—302.262</u>

20. Belastingen

Renpart Vastgoed Holding N.V. heeft met ingang van 1 januari 2004 de status van fiscale beleggingsinstelling (FBI) aangenomen. De FBI-status wordt verkregen door aan een aantal voorwaarden te voldoen, onder meer dat de fiscale winst (in contanten) als dividend wordt uitgekeerd en dat de vennootschap voldoet aan een bepaalde vermogenssamenstelling en aandeelhouderstructuur. FBI's zijn in Nederland onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 0%. Over de verslagperiode is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Overige

Kostenvergelijking tussen prognose en resultaat

In verband met de oorspronkelijke looptijd van de vennootschap werd voor het boekjaar 2011 geen prognose opgesteld. Een kostenvergelijking tussen prognose en resultaat kan derhalve niet worden opgesteld.

Vergelijking intrinsieke waarden

	2011	2010	2009
Eigen vermogen	5.618.861	7.714.694	7.566.181
Aantal uitstaande aandelen	9.145	9.145	9.145
Rekenkundige intrinsieke waarde per aandeel	614	844	827

Kostenratio (Total Expense Ratio)

Het niveau van de totale kosten van de vennootschap, gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde, beliep 1,6% (2010: 7,6%). Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die ten laste van het resultaat en/of het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van transacties in financiële instrumenten en de rentekosten worden buiten beschouwing gelaten.

Overige informatie

Gedurende de verslagperiode waren bij de vennootschap geen personeelsleden in dienst.

Den Haag, 9 maart 2012

De Directie:

Renpart Vastgoed Management B.V.

namens deze:

w.g. H.O.M. de Wolf

w.g. J.A. Jonker

De Raad van Commissarissen:

w.g. drs. C.M.A. Bosman

w.g. drs. C.J.A.M. van Gennep

OVERIGE GEGEVENS

STATUTAIRE REGELING INZAKE DE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

Artikel 26

1. De uitkeerbare winst wordt aan de aandeelhouders uitgekeerd.
Bij de berekening van het winstbedrag dat op ieder aandeel zal worden uitgekeerd komt slechts het bedrag van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking.
2. De vennootschap kan aan aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
3. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
4. Op aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt wordt geen winst uitgekeerd, tenzij op deze aandelen vruchtgebruik of pandrecht is gevestigd of daarvan met medewerking van de vennootschap certificaten zijn uitgegeven.
Bij berekening van de winstverdeling tellen de aandelen die de vennootschap in haar kapitaal houdt en waarop geen winst kan worden uitgekeerd niet mede.
5. Uitkering van winst wordt niet later dan in de achtste maand na afloop van het boekjaar geëffectueerd.
6. Dividenden en andere winstuitkeringen worden betaalbaar gesteld op een door de Directie te bepalen datum binnen vier weken na de vaststelling ervan.
7. De betaalbaarstelling van de dividenden en andere winstuitkeringen aan aandeelhouders, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling worden bekend gemaakt bij brieven gericht aan de aandeelhouders aan de door hen opgegeven adressen.
8. De vordering tot uitkering van dividend vervalt na verloop van zes jaren, nadat zij betaalbaar is geworden.
9. Indien de Directie zulks bepaalt, wordt een interim-dividend uitgekeerd, mits met inachtneming van het bepaalde in dit artikel 26 en voorts met inachtneming van het bepaalde in artikel 2:105 Burgerlijk Wetboek.
10. De Directie kan besluiten dat dividend geheel of gedeeltelijk in de vorm van een door de Directie te bepalen aantal aandelen in het kapitaal van de vennootschap kan worden uitgekeerd.
Hetgeen aan een aandeelhouder van het in de vorige zin bedoelde dividend toekomt, wordt hem in contanten of in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, dan wel deels in contanten en deels in de vorm van aandelen in het kapitaal der vennootschap, één en ander, indien de Directie zulks bepaalt, ter keuze van de aandeelhouder, ter beschikking gesteld, onverminderd het bepaalde in de volgende zin. Voorzover de Directie de gelegenheid daartoe heeft opengesteld, wordt, zo de vennootschap een agioreserve kent en voorzover een aandeelhouder dat verlangt, het aan hem in de vorm van aandelen ter beschikking te stellen dividend aan hem uitgekeerd ten laste van die agioreserve.

VOORSTEL TOT BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

De Directie stelt voor, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen:

- Het resultaat ter grootte van € 1.004.150 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 1.091.683 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 1.091.683), zodat per saldo geen aanvullende uitkering zal worden gedaan.

OVERIGE

Bestemming van het resultaat over de voorafgaande verslagperiode

Door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders werd op 30 maart 2011 besloten over het boekjaar 2010:

- Het resultaat ter grootte van € 774.487 ten gunste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 625.974 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 625.974), zodat per saldo geen aanvullende uitkering werd gedaan.

Vergunning Wet op het financieel toezicht

De Directie, Renpart Vastgoed Management B.V., beschikt over een doorlopende vergunning van de Autoriteit Financiële Markten om op te treden als beheerder van beleggingsinstellingen. De vergunning die op 11 september 2002 aan Renpart Vastgoed Holding N.V. werd verstrekt, is na invoering van de Wet op het financieel toezicht onder de werking van de vergunning van Renpart Vastgoed Management B.V. gebracht.

Belangen van bestuurders en commissarissen

Bestuurders en commissarissen houden tezamen, direct of indirect, 324 (certificaten van) aandelen in het kapitaal van de vennootschap.

Bestuurders en commissarissen hebben geen persoonlijke belangen bij de beleggingen van de vennootschap.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de beheerder van Renpart Vastgoed Holding N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van Renpart Vastgoed Holding N.V. te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de winst-en-verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het Verslag van de Directie, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht (Wft). De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de directie van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Renpart Vastgoed Holding N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wft.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het Verslag van de Directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het Verslag van de Directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 9 maart 2012

Deloitte Accountants B.V.

w.g. drs. A.J. Kernkamp RA

VERSLAG VAN HET BESTUUR VAN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR RENPART VASTGOED

Wij brengen het onderstaande verslag uit aan houders van certificaten van aandelen in het kapitaal van Renpart Vastgoed Holding N.V.

Gedurende de verslagperiode zijn onder verantwoordelijkheid van onze stichting door Equity Management Services van F. van Lanschot Bankiers N.V. te Utrecht de gebruikelijke werkzaamheden uitgevoerd die verband houden met de administratie van aandelen in het kapitaal van Renpart Vastgoed Holding N.V., waartegenover door onze stichting certificaten van aandelen zijn uitgegeven.

Met de Directie van de vennootschap werd eind maart 2011 voorbereidend overleg gevoerd over de aandeelhoudersvergadering en werd begin oktober informatief overleg gevoerd over de algemene uitgangspunten van beleid. Bovendien werden aan het einde van 2011 en begin 2012 diverse plenaire bijeenkomsten bijgewoond met betrekking tot een mogelijke samenvoeging van de Renpart Vastgoedfondsen.

Gedurende de verslagperiode hebben zich geen mutaties voorgedaan in het aantal geadmistreerde aandelen.

Op balansdatum hield onze stichting in totaal 8.052 aandelen in het kapitaal van Renpart Vastgoed Holding N.V.

Den Haag, 9 maart 2012

w.g. dr. J.A. Klosse, voorzitter

w.g. ir. M.T. Kooistra

w.g. drs. J.L.M. Sliepenbeek RC

PORTEFEUILLEOVERZICHT ULTIMO 2011

(bedragen afgerond op duizenden euro's)

Object	Sector	Bouwjaar/ jaar van laatste renovatie	Eigendoms- situatie grond	Eigendoms- situatie object	Verhuur- bare opper- vlakte (m ²)	Aantal huurders	Kostprijs in euro's incl. aan- koopkosten
Amsterdam, Magneetstraat 3	Bedrijfsruimte	1983	Erfpacht	Eigendom	2.755	1	944.000
Best, De Ronde 12 - 14	Kantoren	1989	Eigendom	Eigendom	1.000	1	1.665.000
Dordrecht, Laan van Kopenhagen 100	Bedrijfsruimte	2003	Eigendom	Eigendom	1.619	0	2.207.000
Dordrecht, Voorstraat 252 - 254	Winkels	2000	Eigendom	Eigendom	262	4	1.071.000
Driebergen, Faunalaan 247	Kantoren	1991	Eigendom	Eigendom	2.331	1	4.170.000
Hoofddorp, Diamantlaan 14 - 16	Bedrijfsruimte	1990	Eigendom	Eigendom	1.709	1	1.936.000
Leusden, Fokkerstraat 13 - 15	Kantoren	1998	Eigendom	Eigendom	650	1	1.145.000
Nieuwegein, Fultonbaan 80	Kantoren	1993	Eigendom	Eigendom	1.367	1	2.444.000
Veldhoven, De Run 8421	Bedrijfsruimte	2001	Eigendom	Eigendom	1.400	1	1.083.000
Waddinxveen, Coenecoop 395	Bedrijfsruimte	1995	Eigendom	Eigendom	1.050	1	866.000
Zaandam, Rechte Tocht 10	Bedrijfsruimte	2000	Eigendom	Eigendom	634	1	735.000
Totaal					14.777	13	18.266.000

NOTITIES

A series of horizontal dotted lines for taking notes, starting below the 'NOTITIES' header and extending across the page.



..... 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 www.renpart.nl



Renpart Vastgoed Holding N.V.

Het vermogen om te renderen