

# **Renpart** Vastgoed Holding III N.V.

**Jaarverslag 2010**



**Renpart** Vastgoed Holding III N.V.

*Het vermogen om te renderen*



JAARVERSLAG 2010  
RENPART VASTGOED HOLDING III N.V.



Renpart Group of Companies is een vermogensbeheerorganisatie die belegt in vastgoed. De groep beheerde eind 2010 acht vastgoedfondsen met gezamenlijk 71 panden in eigendom met een totale waarde van circa € 167 miljoen. De panden omvatten in totaal 87.631 m<sup>2</sup> kantoorruimte, 41.998 m<sup>2</sup> bedrijfsruimte, 262 m<sup>2</sup> winkelruimte en 305 m<sup>2</sup> woningruimte; er waren 128 huurders. De financiële bezettingsgraad over 2010 beliep 88,8% van de gehele portefeuille. De vastgoedfondsen hadden eind 2010 een totaal aan activa van circa € 170 miljoen. Het totaal eigen vermogen van de fondsen beliep circa € 64 miljoen en werd verstrekt door circa 1.350 aandeel- en certificaathouders.

Renpart Vastgoed Holding III N.V. is een besloten fonds met beperkte looptijd (eindjaar 2012). Conform haar doelstelling heeft de vennootschap geïnvesteerd in kantoren, bedrijfsruimten en winkels. Het fonds had ultimo 2010 negen panden in eigendom met een totale waarde van € 27,2 miljoen, bestaande uit in totaal 13.329 m<sup>2</sup> kantoorruimte en 8.545 m<sup>2</sup> bedrijfsruimte; er waren dertien huurders. De financiële bezettingsgraad over 2010 beliep 89,0%. Het fonds had eind 2010 een totaal aan activa van € 27,3 miljoen. Het eigen vermogen van de vennootschap beliep € 10,3 miljoen en werd verstrekt door 340 aandeel- en certificaathouders.

De vennootschap heeft met ingang van 1 januari 2006 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 III 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 31 augustus 2004 aan Renpart Vastgoed Holding III N.V. werd verstrekt, is na invoering op 1 januari 2007 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
<b>Jaarrekening 2010</b>	
Balans	22
Winst-en-verliesrekening	24
Kasstroomoverzicht	25
Toelichting algemeen	26
Toelichting op de balans	29
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	34
<b>Overige gegevens</b>	
Statutaire regeling inzake de bestemming van het resultaat	40
Voorstel tot bestemming van het resultaat	41
Overige	41
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	42
<b>Verslag van het Bestuur van</b>	
<b>Stichting Administratiekantoor Renpart Vastgoed</b>	<b>44</b>
<b>Portefeuilleoverzicht ultimo 2010</b>	<b>45</b>

## KERNCIJFERS

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

	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Balans</b>					
Beleggingen	27.224	27.289	27.771	30.421	29.877
Rentederivaten	0	0	0	0	14
Vorderingen	44	40	159	226	41
Overige activa	1	84	270	561	876
<b>Totaal activa</b>	<b>27.269</b>	<b>27.413</b>	<b>28.200</b>	<b>31.208</b>	<b>30.808</b>
Eigen vermogen	10.335	10.430	10.930	13.504	13.025
Voorzieningen	0	0	0	206	0
Langlopende schulden	16.350	13.960	4.980	0	16.945
Kortlopende schulden	584	3.023	12.290	17.498	838
<b>Totaal passiva</b>	<b>27.269</b>	<b>27.413</b>	<b>28.200</b>	<b>31.208</b>	<b>30.808</b>
<b>Winst-en-verliesrekening</b>					
Opbrengsten uit beleggingen	2.136	2.237	2.414	2.442	2.373
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	180	-57	0	0	-15
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-65	-26	-2.650	804	294
Operationele bedrijfslasten	-1.514	-1.473	-1.361	-1.366	-1.163
Overige bedrijfslasten	-84	-185	20	-405	-197
Belastingen	0	0	0	0	0
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>653</b>	<b>496</b>	<b>-1.577</b>	<b>1.475</b>	<b>1.292</b>
Operationeel resultaat	622	764	1.053	1.076	1.210
Uitgekeerd dividend	747	997	997	997	997
<b>Overige gegevens</b>					
Aantal geplaatste aandelen ultimo verslagperiode (in stuks)	12.458	12.458	12.458	12.458	12.458
Rekenkundige intrinsieke waarde per aandeel (in euro) ultimo verslagperiode	830	837	877	1.084	1.046
Intrinsieke waarde voor handelsdoeleinden per aandeel (in euro) ultimo verslagperiode	832	858	928	1.163	1.154
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (in stuks)	12.458	12.458	12.458	12.458	12.458
Resultaat per aandeel (in euro)	52	40	-127	118	104
Uitgekeerd dividend per aandeel (in euro)	60	80	80	80	80



## PREADVIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

---

Wij bieden u hierbij aan het Verslag van de Directie en de jaarrekening 2010 van Renpart Vastgoed Holding III 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 van de onafhankelijke accountant afgegeven door Deloitte Accountants B.V.

Wij bevelen u aan de jaarrekening 2010 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 € 653.141 ten gunste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 747.480 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 747.480) zodat per saldo geen aanvullende uitkering zal worden gedaan.

Ten opzichte van de situatie ten tijde van de oprichting van het fonds zijn de omstandigheden op de Nederlandse vastgoedmarkt verslechterd. Dit resulteert in achterblijvende resultaten voor de vennootschap en derhalve tot een lager rendement voor de aandeelhouders. Op basis van de aangepaste prognose zullen de dividenduitkeringen de komende jaren afwijken van in het prospectus uitgesproken verwachtingen.

Het beleid van de Directie is erop gericht de marktomstandigheden zo goed mogelijk het hoofd te bieden. De Raad van Commissarissen volgt de ontwikkelingen binnen de vennootschap nauwgezet, zeker nu sprake is van toenemende leegstand.

De Raad van Commissarissen heeft gedurende de verslagperiode meerdere malen vergaderd. Tijdens de vergaderingen werd onder meer aandacht besteed aan de algemene gang van zaken binnen de vennootschap en de periodieke verslaggeving. Daarnaast werd goedkeuring verleend aan de besluiten tot verkoop van een tweetal stukken bosgrond behorende bij het object Utrechtseweg 38 te Hilversum.

Den Haag, 2 maart 2011

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

w.g. J.G. de Boer

### Geachte aandeelhouder,

Hierbij bieden wij u het jaarverslag 2010 aan. In dit jaar werden de gevolgen van het crisisjaar 2009 pijnlijk duidelijk. Hoewel weer sprake was van groei, heeft een aantal Europese landen te maken gekregen met een crisis rond hun staatsschuld. Ook in de Verenigde Staten zijn de omvang van de staatsschuld en het begrotingstekort zorgwekkend. Als gevolg van de uiteindelijk gematigde groei in 2010 bleef met name in de Verenigde Staten de werkloosheid op een hoog niveau. Stimuleringsmaatregelen blijven vooralsnog noodzakelijk om te voorkomen dat een van de drijvende krachten achter de wereldeconomie opnieuw in een recessie belandt.

Ook op de vastgoedmarkt wordt de impact van de crisis steeds duidelijker. Waar in eerste instantie sprake was van sterke waardedalingen, zwakken deze in 2010 af. Tegenwoordig staan vooral de huurinkomsten onder druk. Daar waar huurcontracten expireren, laten huurders geen mogelijkheid onbenut om te profiteren van hun machtspositie. Dit resulteert in lagere huurprijzen, hogere incentives en een hoger leegstandspercentage. Voor de vennootschap hebben deze effecten over de verslagperiode geleid tot een operationeel resultaat van circa € 622.000 (2009: € 764.000). Deze daling werd voornamelijk veroorzaakt door leegstand in Bunnik en de gedeeltelijke leegstand in Oosterbeek. Ook verleende incentives aan de huurders in Hilversum, Amsterdam en Oosterhout hebben een negatief effect op het operationele resultaat gehad. Tenslotte zijn de financiële lasten toegenomen als gevolg van hogere opslagen in combinatie met derivatencontracten. In tegenstelling tot de in het prospectus uitgesproken verwachting, heeft de vennootschap over de verslagperiode € 60 dividend per aandeel uitgekeerd. Dit komt neer op 75% van het oorspronkelijk geprognosticeerde dividend.

### Marktontwikkelingen\*

#### De economie in Nederland

De groei van de Nederlandse economie in 2010 is uitgekomen op 1,75%. Daarmee is het herstel na het crisisjaar 2009 allerm minst uitbundig. Mede onder invloed van bezuinigingen op overheidsuitgaven in Nederland en vele andere landen, valt de groei in 2011 naar verwachting licht terug. De werkloosheid is in 2010 uiteindelijk slechts opgelopen tot 5,5% gemiddeld op jaarbasis terwijl vorig jaar nog werd uitgegaan van een stijging tot circa 6,5%. Voor 2011 wordt een lichte daling van de werkloosheid voorzien. Na een laag inflatiepercentage in de eerste helft van 2010, nam als gevolg van onder andere de stijgende grondstoffenprijzen de inflatie in de tweede helft van 2010 toe. Over geheel 2010 is de inflatie uitgekomen op 1,25%. Voor 2011 wordt een inflatie van circa 2,0% verwacht. Ten aanzien van de vooruitzichten dient te worden opgemerkt dat de onzekerheid omtrent Europese financiële en economische ontwikkelingen zeer groot is. Indien de Eurocrisis zich voortzet en ernstiger vormen aanneemt, zal dit ook zijn weerslag hebben op de ontwikkeling van de Nederlandse economie.

\* Bron: CPB Voorlopige kerncijfers, februari 2011, DTZ Zadelhoff – De markt voor Nederlands commercieel onroerend goed, januari 2011, DTZ Zadelhoff – Nederland compleet, januari 2011

## De huidige vastgoedmarkt

De markt voor commercieel onroerend goed heeft de afgelopen jaren grote veranderingen ondergaan. In de markt is een tweedeling ontstaan. We hebben te maken met structureel overaanbod, maar tegelijkertijd is ook sprake van binnenstadschaarste. De kantorenmarkt wordt gekenmerkt door een zeer ruim aanbod en een hoog leegstandscijfer. Van de huidige voorraad kantoorruimte staat bijna 14% leeg. Hierbij is nog geen rekening gehouden met verborgen leegstand. Verborgene leegstand is dat deel van de verhuurde ruimte dat onbezet is. Het aantrekken van de economie zal het leegstandsprobleem niet zomaar oplossen. Het aanbod is immers niet alleen groot maar ten dele ook incourant. Verder zal de vergrijzing en “het nieuwe werken” op langere termijn de vraag naar kantoorruimte drukken. De impact van deze ontwikkelingen zal beperkt blijven wanneer kantoorpanden gelegen zijn in gemeenten waar de bevolkingsgroei relatief sterk is. Ook de omvang en flexibiliteit van kantoorpanden zullen van evident belang zijn voor de toekomstige verhuurbaarheid.

Door een aantal positieve factoren, waaronder de lage rente en het toegenomen beleggersvertrouwen, zijn de investeringen in vastgoed in 2010 toegenomen ten opzichte van 2009 met circa 29%. Het investeringsvolume wordt gedomineerd door investeringen in winkels en woningen. In kantoren wordt relatief steeds minder geïnvesteerd hoewel het volume in 2010 hoger lag dan in 2009. De vraag naar langjarig verhuurde kantoorgebouwen op goede locaties is nog steeds hoog en de aanvangsrendementen voor dergelijke objecten zijn het afgelopen jaar gedaald. De verwachting is dat deze rendementen in 2011 zullen stabiliseren. Rendementen voor kantoren die als secundair kunnen worden betiteld, zullen verder onder druk komen te staan. De aanvangsrendementen voor bedrijfsruimten staan eveneens onder druk. Dit wordt veroorzaakt door het achterblijven van en de onzekerheid in de gebruikersmarkt.

Daar waar de investeringsmarkt in het verleden door institutionele beleggers werd gedomineerd, werd in 2010 circa 78% van het totale aantal transacties gedaan door particuliere beleggers en private ondernemingen. De “kleine transacties” vormen een steeds groter deel van het totale beleggingsvolume.

## Verwachting

Zoals eerder aangegeven zal met het aantrekken van de economie het leegstandsprobleem niet zomaar zijn opgelost. Niet alleen moeten nieuwbouwplannen in de prullenbak verdwijnen, ook is het onvermijdelijk dat verouderde kantoorpanden aan de markt worden onttrokken. Herbestemming of renovatie is in de praktijk immers vaak niet mogelijk dan wel onrendabel.

Als gevolg van de toename van het aanbod staan de huurprijzen al enige tijd onder druk. Om huurders te vinden of te behouden zullen ook in de komende jaren nog forse incentives moeten worden weggegeven. De ontwikkeling van de waarde van de objecten hangt in grote mate samen met de verhuurbaarheid. De verwachting is dat de waarde van kleinschalige objecten op goede locaties zal stabiliseren of zelfs zal stijgen. De praktijk leert dat kleinschalige objecten interessant blijven voor eigenaar/gebruikers. Immers, bij de lage rentestand vallen de eventuele financieringslasten lager uit dan huurlasten.

Dat de zorgelijke ontwikkeling op de vastgoedmarkt niet voorbij gaat aan de vennootschap blijkt onder andere uit de resultaten over de verslagperiode. Gezien de samenstelling van de

portefeuille, verwacht de Directie echter dat de impact van deze ontwikkeling beperkt zal zijn. Door de kleinschaligheid van de objecten, is het aantal potentiële gebruikers namelijk relatief groot. Ook wordt gesignaleerd dat de objecten in portefeuille veelal aantrekkelijk zijn voor eigenaar-gebruikers.

## Portefeuille

In de huidige marktomstandigheden worden intensieve contacten onderhouden met huurders en wordt leegstand van objecten actief bestreden. Bij het sluiten of verlengen van huurcontracten is het in de regel vereist dat marktconforme incentives met huurders worden overeengekomen. Deze incentives worden dan toegerekend aan de periode waarin de minderopbrengsten uit hoofde van deze incentives vallen. Vanwege het commercieel gevoelige karakter van deze informatie zullen de precieze data en incentivegegevens niet worden gepubliceerd. Deze informatie is voor aandeel- en certificaathouders ter inzage beschikbaar tijdens aandeelhoudersvergaderingen en ten kantore van de vennootschap.

Afgezien van de verkoop van een tweetal stukken bosgrond behorend bij het object Utrechtseweg 38 te Hilversum, zijn gedurende de verslagperiode geen (delen van) objecten gekocht of verkocht.

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

### *Amsterdam, Contactweg 145 - 153*

De verhuurmarkt in Amsterdam blijft een markt van extremen. In veel gebieden staat de markt zodanig onder druk dat zeer scherpe aanbiedingen moeten worden gedaan om met mogelijke kandidaten in onderhandeling te komen. Voor dit pand is daarom gekozen voor een cashflowbenadering. Dat wil zeggen dat tegen lage huurprijzen en volledige servicekostendekking voor een relatief korte periode wordt verhuurd, totdat zicht bestaat op marktherstel c.q. betere tijden. Deze aanpak heeft geleid tot de verhuur van beide leegstaande verdiepingen. De tweede verdieping werd voor een korte periode verhuurd aan Silver Ocean B.V. Deze huurder is actief op het gebied van online marketing. De andere leegstaande verdieping werd verhuurd aan de zittende huuder Euroclix. Hiermee is thans geen sprake meer van leegstand in dit object.

Huurder Silver Ocean heeft enige klimaatproblemen ondervonden, welke door kleine aanpassing aan de installatie konden worden weggenomen.

Verder is nader onderzoek verricht naar de elektravoeding die het pand inkomt en verdeeld wordt over het eigen gebouw maar ook dat van de burens. Door het maken van een uitsplitsing van de verschillende componenten en verbruiken is inzicht gecreëerd in de verantwoordelijkheden van beide eigenaren. De vennootschap heeft de eigenaar van het naastgelegen pand vervolgens inzicht gegeven in het gedeelte dat haar toebehoort. In februari 2011 zijn de nieuw gemaakte afspraken duurzaam schriftelijk vastgelegd.

Huurder Falck heeft onlangs een verzoek ingediend om een roetafzuigventilator te mogen plaatsen in de bedrijfshal. De vennootschap ziet deze aanpassing als een toegevoegde waarde voor de bedrijfshal en heeft hiermee ingestemd op basis van de algemene bepalingen.



*Amsterdam, Contactweg 145-153*

Op last van het keuringsinstituut zijn aan de liftinstallatie van het object enkele kleine aanpassingen verricht. Na herkeuring is voor de installatie een certificaat van goedkeuring verstrekt.



Breda, Druivenstraat 47



Bunnik, Regulierenring 4

#### *Breda, Druivenstraat 47*

De huurder heeft aangegeven voornemens te zijn op korte termijn het nog leegstaande deel van de tweede etage in gebruik te gaan nemen als laboratorium. Dit gedeelte werd overigens al volledig door de huurder gehuurd.

#### *Bunnik, Regulierenring 4*

De verhuurmarkt in Bunnik is moeizaam. Veel kandidaten hebben meer focus voor Utrecht of de direct daaraan grenzende randgemeenten. Toch blijft Bunnik een aantrekkelijke vestigingslocatie gezien de ligging aan de snelweg en de loopafstand van het pand naar het station. Na een periode van relatieve rust op de verhuurmarkt hebben zich twee potentiële kandidaten op de markt begeven. Ondanks goede vooruitzichten en na een lang onderhandelingstraject met een van de twee geïnteresseerde kandidaten werd toch gekozen voor een kortere verlenging op de huidige locaties. Ook een derde potentieel geïnteresseerde heeft gekozen voor een andere locatie met een grote mate van flexibiliteit en een extreem lage huurprijs. Hoewel veel activiteiten gedurende het jaar hebben plaatsgevonden, is gekozen voor het vervangen van één van de beide makelaars in het makelaarsteam om te proberen met nog meer focus en daadkracht toch de juiste huurkandidaat te vinden. Thans zijn er wederom twee potentieel gegadigden voor het object, een voor deelverhuur en een voor het gehele object.

Eerder werden op de locatie (rondom het pand en op het achtergelegen parkeerterrein) door de Provincie Utrecht diverse peilbuizen geplaatst om de resultaten van een verrichte grondwatersanering over een langere periode te kunnen monitoren. Inmiddels zijn de resultaten bekend en zijn de peilbuizen van het terrein verwijderd.

Bij het vertrek van de voormalige huurder werd een toereikende afkoopsom afgesproken voor de afkoop van de opleveringsverplichting. Bij het opstellen van het proces-verbaal van oplevering werd daaraan toegevoegd dat de vertrekkende huurder verantwoordelijk was voor het in orde maken van enkele gebreken aan de screens van het gebouw. De herstelkosten zijn doorbelast en werden inmiddels geheel voldaan.

Om zowel technische als esthetische redenen is eind 2010 begonnen aan het schilderwerk aan de buitenzijde van het pand. De werkzaamheden zullen in het eerste kwartaal van 2010 worden afgerond. Tevens is extra aandacht besteed aan de schoonmaak en uitstraling van het pand vooruitlopend op toekomstige bezichtigingen.



Eindhoven, Sint Antoniusstraat 9

#### *Eindhoven, Sint Antoniusstraat 9*

Task 24 Nederland B.V. heeft het gehuurde inmiddels verlaten. Tenzij een nieuwe huurder wordt gevonden, zal Task 24 tot en met april 2011 huur betalen.

De verhuurmarkt in de regio Eindhoven is grillig. Ondanks de goede vooruitzichten is het tot op heden niet gelukt om met een nieuwe huurder tot overeenstemming te komen. Nog steeds zijn er geïnteresseerden, echter deze zijn in een aantal gevallen ook afhankelijk van de verkoop van de huidige locatie. Gezien het unieke karakter van dit complex, de

uitstekende parkeernorm en de ligging onder de rook van het PSV-stadion is de Directie overtuigd van de kwaliteiten van dit object. Om het object nog beter onder de aandacht van geïnteresseerden te krijgen, is een videopresentatie van het object gemaakt alsmede een impressie met diverse indelingsvarianten. Ook is besloten om de kelder te schilderen zodat deze aansluit bij de hoogwaardige uitstraling van de rest van het pand.

Bij de overdracht van het gebouw werd een rapportage opgesteld en inzichtelijk gemaakt wat de technische staat van het gebouw was. Op basis hiervan zijn enkele herstelwerkzaamheden uitgevoerd aan onderdelen die mogelijk een verhoogd risico vormen zoals schoorstenen, goten en trappen.

Ondanks het feit dat de vorige huurder het pand heeft verlaten, heeft zij nog wel de onderhoudsverplichting. De huurder verleent hieraan haar medewerking.



Hilversum, Utrechtseweg 38

#### *Hilversum, Utrechtseweg 38*

Op 12 maart 2010 werd een stuk bosgrond achter het object verkocht aan een buurman ten behoeve van de vergroting van zijn tuin. De nettoverkoopopbrengst bedroeg circa € 80.000. Hieruit werd € 50.000 afgelost aan de bank. Op 29 oktober 2010 werd wederom een stuk bosgrond achter het object verkocht aan een andere buurman ten behoeve van vergroting van diens tuin. De nettoverkoopopbrengst bedroeg in dat geval circa € 100.000 waarvan € 90.000 werd afgelost aan de bank. Thans wordt met nog een vijftal burens aan de zijkant van het perceel gesproken over de mogelijke aankoop van extra stukken bosgrond. Belangrijk uitgangspunt bij alle transacties is dat de uitstraling van het pand en daarmee samenhangend het huurgenot van de huurder niet worden aangetast. Voor de beleggingswaarde van het pand hebben de transacties geen gevolg, terwijl de opbrengsten substantieel zijn.

In overleg met de huurder is besloten dat de vennootschap eenmalig zorgdraagt voor onderhoud aan de dakranden van het object. Dit omdat de aanwezige vervuiling onacceptabel was, maar logischerwijs niet geheel heeft kunnen ontstaan gedurende de korte periode dat huurder gebruik maakt van het object. De huurder is in de toekomst zelf verantwoordelijk voor het onderhoud aan de dakranden. Tevens is de huurder gewezen op enkele kleine herstelwerkzaamheden welke zij heeft toegezegd te zullen uitvoeren.

De brandmeldcentrale vereist op enkele punten een aanpassing maar de details van deze aanpassing zijn nog niet geheel duidelijk. De huurder heeft hierover contact met de fabrikant van de centrale en zal uiteindelijk in overleg met de vennootschap bepalen welke aanpassing noodzakelijk is. Vooralnog ligt het initiatief hiervoor bij de huurder.

Het pand is aan de buitenzijde geheel geschilderd. De werkzaamheden zijn naar tevredenheid van de vennootschap en de gebruiker uitgevoerd.



Oldenzaal, Marconistraat 3

#### *Oldenzaal, Marconistraat 3*

Met huurder ECA is een huurverlenging overeengekomen voor een groot gedeelte van het object. Daarnaast is met een van de entiteiten van ECA een nieuwe huurovereenkomst gesloten voor het resterende gedeelte van het object. Het betreft Switch Automatisering. Deze huurder zal circa 1.250 m<sup>2</sup> kantoorruimte huren alsmede twintig parkeerplaatsen. Aan de huurder is een marktconforme incentive verstrekt. Het pand kent na beide verhuringen dus geen leegstand.



Oosterbeek, Stationsweg 6

#### *Oosterbeek, Stationsweg 6*

Huurder PRC heeft besloten om het gehuurde (op termijn) te gaan verlaten en heeft het huurcontract derhalve opgezegd tegen 30 juni 2011. In verband hiermee zal een zogenaamde voorinspectie worden ingepland om vast te stellen hoe de huurder de leegkomende ruimte dient terug te leveren.

De verhuurmarkt in Arnhem blijft moeizaam en daar hebben de omliggende gemeenten nog veel meer last van. Voor de leegkomende ruimte van PRC is een verhuuropdracht verstrekt aan dezelfde makelaar die de leegstaande ruimte aan de achterzijde van het object in portefeuille heeft. Helaas zijn er nog geen aansprekende resultaten mee te delen. De komende periode zal er alles aan worden gedaan om tot verhuurresultaten te komen. Met huurder Inn Home wordt thans onderhandeld over een huurverlenging.

Ter hoogte van de entree van het gedeelte dat gehuurd wordt door Inn Home (aan de voorzijde van het gebouw) zijn wat schades ontstaan aan het stuc- en schilderwerk van de tuinmuur. Deze schades ontsieren de uitstraling van het gebouw zodanig, dat besloten is deze muur opnieuw te behandelen en af te werken.

Na een hevige storm zijn lekkages ontstaan, welke waarschijnlijk het gevolg zijn van vervuiling en verstopping van de uitlopen. Deze lekkages zijn, naar tevredenheid van de gebruiker, direct hersteld. Door de hoeveelheid begroeiing rondom het pand zal dit een aandachtspunt blijven.

Huurder Inn Home heeft een verzoek ingediend om een toilet voor mindervaliden aan te brengen. Hiervoor is goedkeuring verstrekt omdat dit als een noodzakelijke voorziening wordt gekwalificeerd voor de huidige gebruiker en tevens van toegevoegde waarde kan zijn voor de toekomst.



Oosterhout, Mathildastraat 50

#### *Oosterhout, Mathildastraat 50*

Per 1 mei 2010 is het object opgeleverd aan de gemeente Oosterhout. Het object was reeds in gebruik bij het Regionaal Opleiding Centrum (ROC). Dit gebruik blijft ongewijzigd.

De huurder heeft gemeld dat enkele scheuren zichtbaar zijn in de gevel. Een inspectie door een bouwkundige aannemer heeft uitgewezen dat deze geen consequenties hebben voor de constructie. Het blijkt te gaan om onschuldige zettingscheurtjes ter plaatse van enkele hoekaansluitingen. Er is naar het oordeel van de aannemer geen reden tot het nemen van verdere actie.



Rotterdam, Corkstraat 11

#### *Rotterdam, Corkstraat 11*

De huurovereenkomst met huurder ASR is verlengd. Voor deze verlenging is een marktconforme incentive verstrekt.

De huurder heeft de vennootschap verzocht zorg te dragen voor verbetering van de aansluiting van de gemetselde wanden op de aanwezige dakbeplating. Waarschijnlijk ten gevolge van trillingen door het luchtverkeer waren enkele betonresten in het trappenhuis naar beneden gevallen. Door een eenvoudige ingreep is dit probleem verholpen.

De beglazing aan de zuidzijde heeft, doordat deze werd beplakt met een warmtewerende folie, regelmatig last van breuk. De huurder is gewezen op haar verantwoordelijkheid en heeft toegezegd in voorkomende gevallen te zullen zorgdragen voor herstel.

### Waardering van de portefeuille

De vennootschap dient de waarde van een deel van haar vastgoedportefeuille jaarlijks door een externe deskundige te laten taxeren, welke waardering dient te 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).

De waardeontwikkeling die volgt uit de jaarlijkse 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. Een en ander heeft deze verslagperiode geleid tot een afwaardering van de portefeuille met € 65.000 (0,24%). Na herwaardering is de portefeuille thans gewaardeerd op circa 11,0 maal de contractuele jaarhuur.

In de huidige marktomstandigheden vinden weinig 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.

De spreiding in de portefeuille van de vennootschap alsmede de wijze waarop de portefeuille is gefinancierd (slechts maximaal 60% vreemd vermogen), bieden de Directie vertrouwen voor de toekomst.

### Financiering en rentebeleid

Gedurende de verslagperiode zijn geen mutaties opgetreden in de omvang van het geplaatste aandelenkapitaal. Ultimo verslagperiode stonden in totaal 12.458 aandelen uit, geplaatst bij 340 beleggers.

Vanaf de start van het fonds is het beleid ten aanzien van de bancaire financiering gericht op een goede balans tussen flexibiliteit en zekerheid. Hiertoe werd in het verleden gekozen voor een variabele rente in combinatie met rentederivaten. De looptijd van de derivatencontracten werd afgestemd op de looptijd van het fonds om zodoende gedurende de gehele looptijd het renterisico af te dekken.

De portefeuille van de vennootschap is gefinancierd door ING Bank N.V. en FGH Bank N.V. De financiering bestaat uit een achttal leningen en een kredietfaciliteit. Het totale obligo bedraagt thans € 17.050.000. In 2011 expireren geen leningen. Wel dienen medio 2011 inzake een viertal leningen nieuwe renteafspraken te worden gemaakt. De kredietfaciliteit heeft een onbepaalde looptijd. De rente is gekoppeld aan het driemaands Euribor-tarief.



Voor de leningen gelden gemiddelde opslagen van 195 basispunten. De opslagen op de kredietfaciliteit bedragen 150 basispunten.

Als gevolg van de derivatencontracten die werden gesloten in januari 2006 en oktober 2007, kon in 2010 niet geprofiteerd worden van de lage variabele rente waarvan sinds eind 2008 sprake is. Per 1 januari 2011 is de hoofdsom van een van de derivatencontracten afgenomen met € 1.500.000. Bij een laag Euribor-tarief zal dit in 2011 leiden tot een besparing op de rentekosten.

Per 31 december 2010 bedraagt het gewogen gemiddelde rentepercentage (inclusief opslagen) op de gehele financiering circa 5,51%.

Na een toename van de rentelasten in 2009 stegen deze verder in 2010. Dit werd veroorzaakt doordat in 2010 het gehele jaar hoge opslagen berekend werden terwijl dit in 2009 slechts een deel van het jaar het geval was. Door de afname van het derivatencontract per 1 januari 2011 zullen de rentelasten over 2011 naar verwachting lager uitkomen dan over 2010.

In 2010 werden twee stukken bosgrond gelegen bij het object Utrechtseweg 38 te Hilversum verkocht. In ruil voor gedeeltelijk royement werd door ING Bank N.V. een aflossing op de financiering van dit object bedongen van in totaal € 140.000. Ook deze aflossing zal een positief effect hebben op de toekomstige rentelasten.

### **Berekening van de intrinsieke waarde**

De intrinsieke waarde per aandeel wordt gewoonlijk berekend door het zichtbare eigen vermogen uit de balans te delen door het aantal uitstaande aandelen ultimo verslagperiode. Deze bewerking levert een getal op dat inzicht zou moeten verschaffen in de economische waarde van een aandeel die theoretisch door de belegger kan worden gerealiseerd in een verkoop per balansdatum.

Naar de mening van de Directie houdt deze berekeningswijze van de intrinsieke waarde, in combinatie met de eenmalige afboeking van de aankoopkosten, onvoldoende rekening met het feit dat beleggers in de vennootschap hebben geïnvesteerd met een langjarige beleggingshorizon. Het is in die optiek beter de afboeking van de aankoopkosten uit te smeren over een langere termijn, bijvoorbeeld vijf jaren. Om die reden publiceert de vennootschap de intrinsieke waarde voor handelsdoeleinden. Bij de berekening van deze intrinsieke waarde wordt het zichtbare eigen vermogen gecorrigeerd voor afschrijving van de aankoopkosten. De aankoopkosten worden voor dit doel gedurende de vijf jaren na aankoop afgeschreven. Zolang de vennootschap de status van fiscale beleggingsinstelling aanneemt, zal geen correctie voor belastinggevolgen worden opgenomen.

Op basis van bovengenoemde uitgangspunten kan de intrinsieke waarde voor handelsdoeleinden ultimo 2010 worden berekend op € 832 per aandeel (2009: € 858). 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

De cashflow van de vennootschap over de verslagperiode was in combinatie met een ruime liquiditeitsreserve toereikend voor het doen van een dividenduitkering van 75% van het oorspronkelijk geprognosticeerde dividend.

Op basis van de rendementsprognose uit het prospectus, in samenhang met de lagere emissieopbrengst (90%) mocht een resultaat van circa € 1.612.000 worden verwacht. Het resultaat over de verslagperiode is € 653.000, derhalve een negatief verschil van circa € 959.000 dat als volgt kan worden geanalyseerd (bedragen in duizenden euro):

	Gecorrigeerde prognose (90%)	Realisatie	Vershil
<b>Direct rendement:</b>			
Huuropbrengsten	2.652	2.136	—516
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	—297	—203	94
Directievergoeding	—327	—271	56
Algemene kosten	—41	—58	—17
Amortisatie immateriële vaste activa	—149	—84	65
	<u>—814</u>	<u>—616</u>	<u>198</u>
Financiële baten en lasten	<u>—880</u>	<u>—982</u>	<u>—102</u>
Totaal direct rendement	958	538	—420
<b>Indirect rendement:</b>			
Gerealiseerde verkoopresultaten	0	180	180
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	807	—65	—872
Overwinstdelingsvergoeding	<u>—153</u>	<u>0</u>	<u>153</u>
Totaal indirect rendement	<u>654</u>	<u>115</u>	<u>—539</u>
Totaal	<u>1.612</u>	<u>653</u>	<u>—959</u>

Verklaring van belangrijke verschillen:

- De lager dan geprognosticeerde huuropbrengsten zijn het gevolg van de leegstand in Bunnik en de gedeeltelijke leegstand in Oosterbeek en Amsterdam. Ook verleende incentives aan de huurders in Hilversum, Amsterdam en Oosterhout hebben een negatief effect op de huurinkomsten. Daarnaast werd in de prognose uitgegaan van een hogere jaarlijkse indexatie dan in werkelijkheid werd gerealiseerd.
- De lasten in verband met het beheer van beleggingen zijn lager dan geprognosticeerd als gevolg van meevallende onderhoudskosten en verzekeringspremies.
- Als gevolg van hoger dan voorziene kosten van externe adviseurs, toezichthouders en instandhouding van de onderhandse markt, zijn de algemene kosten structureel hoger dan geprognosticeerd.
- De financiële lasten zijn hoger dan geprognosticeerd als gevolg van toegenomen opslagen in combinatie met derivatencontracten.

- In tegenstelling tot geprognosticeerd werden in de verslagperiode twee stukken bosgrond te Hilversum verkocht. Hierdoor werd een verkoopresultaat gerealiseerd van circa € 180.000.
- In werkelijkheid viel de herwaardering van de portefeuille over de verslagperiode negatief uit terwijl in de prognose werd uitgegaan van een positieve herwaardering.
- In de prognose werd rekening gehouden met een toevoeging aan de voorziening overwinstdelingsvergoeding. In verband met tegenvallende resultaten is hiervan in de verslagperiode geen sprake.

## 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 het huurcontract 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. Ten aanzien van de uitdelingsverplichting is bepaald dat de vennootschap jaarlijks haar gehele winst dient uit te keren aan haar aandeelhouders. Genoemde voorwaarden resulteren in een goede solvabiliteit en een krappe liquiditeitspositie.

## Vorstel tot bestemming van het resultaat

In 2010 werden vier interim-dividenduitkeringen van elk € 15 bruto per aandeel uitgekeerd (totaal € 60), zodat over de verslagperiode een totaal van € 747.480 werd uitgekeerd.

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

- Het resultaat ter grootte van € 653.141 ten gunste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 747.480 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 747.480) zodat per saldo geen aanvullende uitkering zal worden gedaan.

## Vooruitzichten

De gewijzigde omstandigheden op de vastgoedmarkt hebben tot gevolg dat de resultaten van de vennootschap achterblijven bij de in het prospectus geformuleerde verwachtingen. Dit geldt zowel voor de waarde van de objecten in portefeuille als voor de huuropbrengsten. Daarnaast zijn de financieringslasten opgelopen door de kredietcrisis. Oorspronkelijk werd over de gehele looptijd van het fonds een IRR geprognoseerd van 10,6%. Wanneer het prognosemodel wordt voorzien van de gerealiseerde cijfers tot op heden en herziene aannames voor de toekomst, levert dit een IRR op van 6,5%. Bij deze berekening is ervan uitgegaan dat afwikkeling van het fonds plaatsvindt in 2012.

Op basis van de oorspronkelijke prognose van de vennootschap werd een meerjarig rendement op het eigen vermogen verwacht van circa 10,6% per jaar (IRR) uitgaande van een looptijd van het fonds van circa acht jaar (eindjaar 2012). Deze rendementsverwachting werd gebaseerd op aannames en veronderstellingen die het mogelijk maakten om op jaarbasis € 80 dividend per aandeel uit te keren (circa 8% per jaar per aandeel). Het restant betreft waardestijging van de objecten in portefeuille gedurende de looptijd van het fonds. Als gevolg van de kredietcrisis en de daaropvolgende recessie werd eind 2008 echter een langjarige trend doorbroken en moesten aannames en veronderstellingen worden herzien. Ook is sinds eind 2008 veelal sprake geweest van waardedaling van de objecten in plaats van de geprognoseerde waardestijgingen. Een en ander leidt op basis van de herziene inzichten tot een meerjarig rendement op het eigen vermogen van circa 6,5%. Bij deze berekening wordt uitgegaan van afwikkeling van het fonds in 2012 zodat relatief weinig tijd resteert om te profiteren van het eventuele herstel van de vastgoedmarkt.

De huurinkomsten zullen naar verwachting in 2011 verder teruglopen. Dit wordt veroorzaakt door voortdurende leegstand in Bunnik en Oosterbeek, een daling van de huuropbrengsten in Oldenzaal en het ontstaan van tijdelijke (financiële) leegstand in Eindhoven. De rentelasten over 2011 zullen naar verwachting afnemen ten opzichte van 2010 terwijl de overige exploitatielasten naar verwachting licht zullen stijgen. Dit betekent per saldo een afname van de cashflow. Op basis van voornoemde aannames wordt verwacht dat in 2011 circa 50% van het oorspronkelijk geprognoseerde dividend, ofwel circa 4,0% dividend op jaarbasis, kan worden uitgekeerd. Besluitvorming omtrent de dividenduitkeringen zal steeds plaatsvinden in het kwartaal waarin de dividenduitkering ook daadwerkelijk plaatsvindt.

De werkzaamheden van de vennootschap zijn met name gericht op de herverhuur van leegstaande ruimten. Daar waar de mogelijkheid zich voordoet om een object tegen aantrekkelijke condities te verkopen, zal dit serieus worden onderzocht.

## Overige

Op woensdag 1 september 2010 vond in het park en de tuinen rondom Kasteel De Haar te Haarzuilens de Renpart Relatiedag 2010 plaats. Meer dan 500 bezoekers namen deel aan deze feestelijke dag die bol stond van culturele, sportieve en culinaire activiteiten. De groep relaties bestond uit aandeelhouders en hun introducés, bankiers, huurders, makelaars en adviseurs. Gemeten aan de louter positieve reacties van de deelnemers, kan worden vastgesteld dat de bijeenkomst zeer succesvol was.

## 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 Gedragstoezicht 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.

19

### 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, 2 maart 2011

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



SHAKELBORN

# JAARREKENING 2010

## BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro

		31 december 2010	31 december 2009
<b>Activa</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Onroerende zaken	1.	27.224.000	27.289.000
<b>Vorderingen</b>	2.		
Debiteuren		0	936
Overige vorderingen en overlopende activa		<u>43.260</u>	<u>38.630</u>
Totaal vorderingen		43.260	39.566
<b>Overige activa</b>			
<b>Vaste activa</b>			
Immateriële vaste activa			
Kosten van oprichting en van uitgifte van aandelen		0	84.436
<b>Liquide middelen</b>	3.	<u>1.359</u>	<u>105</u>
Totaal overige activa		<u>1.359</u>	<u>84.541</u>
<b>Totaal activa</b>		<u>27.268.619</u>	<u>27.413.107</u>



## BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro

		31 december 2010	31 december 2009
<b>Passiva</b>			
<b>Eigen vermogen</b>			
Geplaatst aandelenkapitaal	4.	2.491.600	2.491.600
Agioreserve	5.	10.095.805	10.095.805
Herwaarderingsreserve	6.	546.752	296.752
Wettelijke reserve	7.	0	84.436
Overige reserves	8.	—3.452.056	—3.035.111
Niet-verdeelde resultaten	9.	<u>653.141</u>	<u>496.099</u>
Totaal eigen vermogen		10.335.242	10.429.581
<b>Vorzieningen</b>			
Overwinstdelingsvergoeding	10.	0	0
<b>Langlopende schulden</b>			
Schulden aan bankiers	11.	16.350.000	13.960.000
<b>Kortlopende schulden</b>			
Schulden aan bankiers	12.	0	2.605.424
Crediteuren		29.920	42.402
Belastingen	13.	58.944	70.692
Overige schulden en overlopende passiva	14.	<u>494.513</u>	<u>305.008</u>
Totaal kortlopende schulden		<u>583.377</u>	<u>3.023.526</u>
<b>Totaal passiva</b>		<u>27.268.619</u>	<u>27.413.107</u>

## WINST-EN-VERLIESREKENING

bedragen in euro

		2010	2009
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Huuropbrengsten	15.	2.136.466	2.237.441
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Gerealiseerde verkoopresultaten	16.	180.378	—56.513
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Mutatie door verkoop		0	406.161
Mutatie door aankoop		0	—9.886
Mutatie door herwaarderingen		<u>—65.000</u>	<u>—422.000</u>
Som der bedrijfsopbrengsten		2.251.844	2.155.203
<b>Bedrijfslasten</b>			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	17.	—203.374	—242.917
Beheerkosten en rentelasten	18.	—1.310.893	—1.230.951
Amortisatie immateriële vaste activa		<u>—84.436</u>	<u>—185.236</u>
Som der bedrijfslasten		<u>—1.598.703</u>	<u>—1.659.104</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		653.141	496.099
Belastingen	19.	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Resultaat na belastingen</b>		<u><b>653.141</b></u>	<u><b>496.099</b></u>

## KASSTROOMOVERZICHT

opgesteld volgens de indirecte methode, bedragen in euro

	2010	2009
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat na belastingen	653.141	496.099
Gerealiseerde verkoopresultaten	16. —180.378	91.614
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen door verkoop	0	—406.161
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen door aankoop	0	9.886
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen door herwaarderingen	65.000	422.000
Nettoverkoopopbrengst onroerende zaken	180.378	2.024.547
Aankoop onroerende zaken	0	—1.659.886
Amortisatie immateriële vaste activa	84.436	185.236
Mutatie vorderingen	—3.694	119.647
Mutatie kortlopende schulden (exclusief hypothecaire schulden)	<u>165.275</u>	<u>97.438</u>
	964.158	1.380.420
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Contante dividenduitkeringen	—747.480	—996.640
Mutatie hypothecaire schulden	<u>—140.000</u>	<u>—455.000</u>
	<u>—887.480</u>	<u>—1.451.640</u>
<b>Mutatie geldmiddelen</b> (banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>76.678</u>	<u>—71.220</u>
Geldmiddelen begin verslagperiode	—75.319	—4.099
Mutatie geldmiddelen	<u>76.678</u>	<u>—71.220</u>
Geldmiddelen einde verslagperiode (banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>1.359</u>	<u>—75.319</u>

## TOELICHTING ALGEMEEN

---

### Grondslagen algemeen

Renpart Vastgoed Holding III 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 het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

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 III 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. Gerealiseerde resultaten bij vervreemding van vastgoed kunnen aan de herbeleggingsreserve worden toegevoegd, zodat deze resultaten niet onder de doorstootverplichting verplicht uitgekeerd moeten worden.

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 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.

### 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.

Financiële derivaten worden gewaardeerd op basis van kostprijs hedge accounting. De waarde van de derivaten wordt off-balance geregistreerd.

### Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd op het bedrag van de bestede kosten, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. De jaarlijkse afschrijvingen bedragen een vast percentage van de bestede kosten, zoals nader in de toelichting op de balans is gespecificeerd. De economische levensduur en de afschrijvingsmethode worden aan het einde van elk boekjaar opnieuw beoordeeld.

### 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 deel van het jaarlijkse resultaat boven 8% per aandeel. Van dit meerdere komt 20% als overwinstdelingsvergoeding toe aan de beheerder. De beheerder van het fonds heeft ervoor gekozen om de gecumuleerde overwinstdelingsvergoeding over de gehele looptijd van het fonds, aan

het einde van de looptijd af te rekenen waardoor indien in enig jaar geen overwinst wordt behaald het tekort weer ten gunste van de aandeelhouders komt.

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, huurkorting, huurvrije perioden, voorziening oninbare huur en niet-afrekbare omzetbelasting.

### 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.

### Kosten van oprichting en van uitgifte van aandelen

Onder de kosten oprichting en van uitgifte van aandelen zijn de oprichtings- en emissiekosten opgenomen. Deze zijn geactiveerd en worden in vijf jaar lineair geamortiseerd.

## 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.

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

## TOELICHTING OP DE BALANS

### Activa

#### Beleggingen

##### 1. Onroerende zaken

	2010	2009
Stand begin verslagperiode	27.289.000	27.771.000
Verkoop onroerende zaken	0	—2.024.547
Gerealiseerde verkoopopbrengst	0	—91.614
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen door verkoop	0	406.161
Aankoop onroerende zaken	0	1.659.886
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen door aankoop	0	—9.886
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen door herwaarderingen	<u>—65.000</u>	<u>—422.000</u>
Stand einde verslagperiode	<u>27.224.000</u>	<u>27.289.000</u>

Op 12 maart en 29 oktober 2010 werd een tweetal stukken bosgrond bij het object Utrechtseweg 38 te Hilversum verkocht tegen een nettoverkoopresultaat van € 180.378. De kopers zullen deze grond aanwenden als aanvullingen op hun tuinen. De verkoop van de grond heeft geen effect gehad op de waarde van het object.

De portefeuille dient tot zekerheid voor opgenomen hypothecaire geldleningen. Bovendien dient de portefeuille tot zekerheid voor de derivatenpositie waarmee het renterisico is afgedekt.

##### 2. Vorderingen

De vorderingen hebben alle een kortlopend karakter.

#### Overige activa

##### 3. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

### Passiva

#### Eigen vermogen

##### 4. Geplaatst aandelenkapitaal

	2010	2009
Geplaatst aandelenkapitaal begin verslagperiode	2.491.600	2.491.600
Uitgifte aandelen gedurende verslagperiode	<u>0</u>	<u>0</u>
Geplaatst aandelenkapitaal einde verslagperiode	2.491.600	2.491.600
Waarvan niet-volgestort	<u>0</u>	<u>0</u>
Geplaatst en gestort aandelenkapitaal einde verslagperiode	<u>2.491.600</u>	<u>2.491.600</u>

Bij oprichting van de vennootschap op 23 januari 2004 zijn 250 aandelen van elk € 200 nominaal geplaatst en volgestort in contanten. In 2004 en 2005 werden in totaal 12.208 aandelen uitgegeven en volgestort in contanten.

Uitmo verslagperiode stonden in totaal 12.458 aandelen uit.

5. Agioreserve

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

	2010	2009
Stand begin verslagperiode	10.095.805	10.095.805
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	<u>0</u>	<u>0</u>
Stand einde verslagperiode	<u>10.095.805</u>	<u>10.095.805</u>

6. 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:

	2010	2009
Stand begin verslagperiode	296.752	0
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>250.000</u>	<u>296.752</u>
Stand einde verslagperiode	<u>546.752</u>	<u>296.752</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.

7. Wettelijke reserve

In verband met de activering van kosten van oprichting en van uitgifte van aandelen dient een wettelijke reserve te worden aangehouden ter grootte van de boekwaarde van de geactiveerde kosten van oprichting en van uitgifte van aandelen. Een dergelijke wettelijke reserve is gevormd ten laste van de overige reserves en vrijval van deze reserve door amortisatie van de immateriële activa vindt plaats ten gunste van de overige reserves. Het verloop gedurende de verslagperiode van de wettelijke reserve kan als volgt worden gespecificeerd:

	2010	2009
Stand begin verslagperiode	84.436	269.672
Amortisatie	<u>-84.436</u>	<u>-185.236</u>
Stand einde verslagperiode	<u>0</u>	<u>84.436</u>

8. Overige reserves

	2010	2009
Stand begin verslagperiode	-3.035.111	-349.947
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	496.099	-1.577.008
Mutatie herwaarderingsreserve	-250.000	-296.752
Mutatie wettelijke reserve immateriële activa	84.436	185.236
Interim-dividenden	<u>-747.480</u>	<u>-996.640</u>
Stand einde verslagperiode	<u>-3.452.056</u>	<u>-3.035.111</u>

9. Niet-verdeelde resultaten

Over de verslagperiode heeft de vennootschap een resultaat van € 653.141 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	Wettelijke reserve	Overige reserves	Niet- verdeelde resultaten	Totaal
Stand begin verslagperiode	2.491.600	10.095.805	296.752	84.436	—3.035.111	496.099	10.429.581
Resultaatbestemming							
voorafgaande verslagperiode	0	0	0	0	496.099	—496.099	0
Mutatie herwaarderingsreserve							
ten laste van overige reserves	0	0	250.000	0	—250.000	0	0
Mutatie wettelijke reserve							
ten gunste van overige reserves	0	0	0	—84.436	84.436	0	0
Interim-dividenden*	0	0	0	0	—747.480	0	—747.480
Resultaat na belastingen	0	0	0	0	0	653.141	653.141
Stand einde verslagperiode	<u>2.491.600</u>	<u>10.095.805</u>	<u>546.752</u>	<u>0</u>	<u>—3.452.056</u>	<u>653.141</u>	<u>10.335.242</u>

\* Gedurende de verslagperiode is bij wijze van interim-dividenden een bedrag van € 747.480 ten laste van de overige reserves uitgekeerd.

## Fiscale vermogenspositie

De vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling aangenomen en heeft over 2010 een fiscale winst van € 747.480 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 en de amortisatie van de oprichtingskosten. 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 2010 is in totaal € 747.480 uitgekeerd. Hiermee werd aan de uitdelingsverplichting voldaan.

## Voorzieningen

### 10. Overwinstdelingsvergoeding

Teneinde van jaar tot jaar zichtbaar te maken hoe groot de voorwaardelijke verplichting aan de managementvennootschap is, wordt deze zichtbaar gemaakt in een langlopende voorziening. In het licht van het bovenstaande zal deze voorziening slechts uitkeerbaar zijn na vaststelling van de jaarrekening over het jaar waarin het laatste pand is verkocht. De voorziening wordt gevormd ten laste van de winst-en-verliesrekening.

De opbouw van de voorziening overwinstdelingsvergoeding is als volgt:

2004	19.466
2005	—5.147
2006	56.773
2007	134.508
2008	—558.123
2009	—102.382
2010	<u>—70.973</u>
Cumulatieve stand voorziening overwinstdelingsvergoeding	<u>—525.877</u>

De cumulatieve stand bedraagt € 525.877 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.

## Langlopende schulden

### 11. Schulden aan bankiers

De langlopende schulden bestaan uit een achttal hypothecaire geldleningen verstrekt door ING Bank N.V. en FGH Bank N.V. Gedurende de verslagperiode werden twee stukken bosgrond gelegen bij het object in verkocht. Uit de verkoopopbrengst werd € 140.000 afgelost.

Alle leningen hebben een looptijd tot in 2012. Er zijn geen leningen met een looptijd langer dan vijf jaar.

De rente is gebaseerd op het Euribor-tarief vermeerderd met gewogen gemiddelde opslagen van 195 basispunten. Als zekerheid voor de leningen zijn hypotheekrechten verstrekt op alle onroerende zaken alsmede pandrechten op de huuropbrengsten.

Het risico op een stijging van de rentelast uit hoofde van de hypothecaire geldleningen is afgedekt met een tweetal interest rate swap contracten. In het eerste contract werd over een bedrag van € 14 miljoen gedurende de periode van 1 januari 2008 tot 1 januari 2013 een rate swap afgesproken van 3,4635% (exclusief opslagen). In het tweede contract werd over een bedrag van € 3,4 miljoen (met aflopend schema) gedurende de periode van 1 januari 2008 tot 1 januari 2012 een rate swap afgesproken van 4,475% (exclusief opslagen). Het bedrag waarop dit laatste contract van toepassing is, is met ingang van 1 januari 2011 verlaagd met € 1.500.000.

Per 31 december 2010 bedraagt het gewogen gemiddelde rentepercentage (inclusief opslagen) op alle hypothecaire leningen circa 5,53%.

De hypothecaire geldleningen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	2010	2009
Totaal hypothecaire geldleningen	16.350.000	16.490.000
Kortlopend deel van de hypothecaire geldleningen	0	—2.530.000
Langlopend deel van de hypothecaire geldleningen	16.350.000	13.960.000

## Kortlopende schulden

### 12. Schulden aan bankiers

De schuld aan bankiers betreft een hypothecaire kredietfaciliteit en het kortlopende deel van de hypothecaire geldleningen. De kredietfaciliteit heeft een maximum van € 700.000, waarmee de panden te Oosterhout en Breda zijn 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 opslagen van 150 basispunten.

Het risico op een stijging van de rentelast uit hoofde van de hypothecaire kredietfaciliteit is afgedekt met de interest rate swap contracten waarmee ook het risico op een stijging van de rentelast uit hoofde van de hypothecaire geldleningen werd afgedekt.

De schulden aan bankiers kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2010	2009
Opname onder hypothecaire kredietfaciliteit	0	75.424
Kortlopend deel van de hypothecaire geldleningen	<u>0</u>	<u>2.530.000</u>
Totaal schulden aan bankiers	<u>0</u>	<u>2.605.424</u>

13. Belastingen

De post Belastingen is als volgt samengesteld:

	2010	2009
Omzetbelasting	<u>58.944</u>	<u>70.692</u>
	<u>58.944</u>	<u>70.692</u>

14. Overige schulden en overlopende passiva

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2010	2009
Vooruitontvangen huren	217.743	108.163
Nog te betalen rentekosten	207.710	120.890
Huurgarantie depot	27.084	35.000
Nog te ontvangen facturen	24.863	25.763
Servicekosten	17.099	15.192
Overige	<u>14</u>	<u>0</u>
	<u>494.513</u>	<u>305.008</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 huurkorting, niet-aftrekbare omzetbelasting, huurvrije perioden en (financiële) leegstand.

De huuropbrengsten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2010		2009	
Theoretische bruto huuropbrengst	2.556.401		2.479.901	
Af: huurkorting	—138.179		0	
Af: niet-aftrekbare omzetbelasting	—17.071		—19.043	
Af: huurvrije perioden	<u>—1.160</u>		<u>—2.322</u>	
	2.399.991	100,0%	2.458.536	100,0%
Af: leegstand	<u>—263.525</u>	—11,0%	<u>—221.095</u>	—9,0%
Totaal huuropbrengsten	<u>2.136.466</u>	89,0%	<u>2.237.441</u>	91,0%

De financiële bezettingsgraad over 2010 beliep 89% (2009: 91%).

In voorafgaande jaren werden de uit hoofde van erfpachtcanon verschuldigde bedragen in aftrek gebracht op de huuropbrengsten. Met ingang van het boekjaar 2010 worden deze bedragen verantwoord als lasten in verband met het beheer van beleggingen. Tevens worden met ingang van het boekjaar 2010 huurkortingen en huurvrije perioden niet langer meegenomen bij de berekening van de financiële bezettingsgraad. Voor vergelijkingsdoeleinden werden de cijfers over 2009 aangepast.

Van de totale huuropbrengsten vloeit een bedrag van € 10.000 voort uit huurgaranties of depotbedragen.

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 2010:

2011	2.023.601
2012	1.712.932
2013	1.573.909
2014	1.440.433
2015 e.v.	<u>3.850.217</u>
Totaal	<u>10.601.092</u>

#### Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

##### 16. Gerealiseerde verkoopresultaten

Op 12 maart en 29 oktober 2010 werd een tweetal stukken bosgrond bij het object Utrechtseweg 38 te Hilversum verkocht voor € 183.275. De verkoopkosten bedroegen € 397 en aan de huurder werd een compensatie van € 2.500 vergoed. Het nettoverkoopresultaat kwam hiermee uit op € 180.378.

## Bedrijfslasten

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

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

	2010	2009
Incidenteel en planmatig onderhoud	—60.754	—57.792
Erfpachtcanon	—53.362	—45.472
Onroerende zaak belastingen	—46.420	—45.454
Verzekeringen (opstal en aansprakelijkheid)	—24.122	—22.561
Overige heffingen en belastingen	—12.134	—7.621
Verhuurcourtagage	—2.174	—45.729
Overige	—4.408	—18.288
	<u>—203.374</u>	<u>—242.917</u>

In voorafgaande jaren werden de uit hoofde van erfpachtcanon verschuldigde bedragen in aftrek gebracht op de huuropbrengsten. Met ingang van het boekjaar 2010 worden deze bedragen verantwoord als lasten in verband met het beheer van beleggingen. Voor vergelijkingsdoeleinden werden de cijfers over 2009 aangepast.

### 18. Beheerkosten en rentelasten

De beheerkosten en rentelasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2010	2009
Directievergoeding	—270.782	—276.840
Mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding	0	0
Overige bedrijfskosten	—57.956	—67.815
Saldo rentelasten	—982.155	—886.296
	<u>—1.310.893</u>	<u>—1.230.951</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 het verslagjaar zijn aan de bestuurder geen opties op aandelen van de vennootschap toegekend noch staan aan het einde van het boekjaar opties op aandelen uit.

#### Mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding

Onder verwijzing naar de toelichting op de voorziening voor overwinstdelingsvergoeding in de balans, zijn de mutaties berekend.

2010: Het naar tijdsgelang gewogen gemiddeld gestort kapitaal (aandelenkapitaal en agio) bedraagt € 12.600.076. De drempel wordt berekend op 8% hiervan ofwel op € 1.008.006. Het resultaat voor overwinstdelingsvergoeding beloopt € 653.141. Op basis van deze twee bedragen wordt de overwinst berekend op € 354.865 negatief. De mutatie over 2010 bedraagt 20% hiervan ofwel € 70.973 negatief.

2009: Het naar tijdsgelang gewogen gemiddeld gestort kapitaal (aandelenkapitaal en agio) bedraagt € 12.600.076. De drempel wordt berekend op 8% hiervan ofwel op € 1.008.006. Het resultaat voor overwinstdelingsvergoeding beloopt € 496.099. Op basis van deze twee bedragen wordt de overwinst berekend op € 511.908 negatief. De mutatie over 2009 bedraagt 20% hiervan ofwel € 102.382 negatief.

De cumulatieve stand bedraagt € 525.877 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.

#### Overige bedrijfskosten

De overige bedrijfskosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2010	2009
Kosten voor de wettelijke accountantscontrole	-10.000	-11.343
Kosten interne markt	-9.524	-9.412
Drukkosten	-8.116	-8.082
Bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering	-8.081	-6.127
Vergoeding Raad van Commissarissen	-7.500	-7.500
Kosten toezicht (AFM en verplichte taxaties)	-4.650	-1.275
Kosten stichting administratiekantoor	-1.401	-1.323
Overige	<u>-8.684</u>	<u>-22.753</u>
	<u>-57.956</u>	<u>-67.815</u>

Onder de post vergoeding Raad van Commissarissen is begrepen de periodiek betaalbare bezoldiging van de Raad van Commissarissen: drs. C.M.A. Bosman (2010: € 4.500, 2009: € 4.500) en J.G. de Boer (2010: € 3.000, 2009: € 3.000).

In het verslagjaar zijn aan de commissarissen geen opties op aandelen van de vennootschap toegekend noch staan aan het einde van het boekjaar 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:

	2010	2009
Rente hypothecaire geldleningen	-457.427	-493.716
Rente hypothecair krediet	-1.412	1.291
Kosten rentederivaten	-519.469	-392.272
Saldo overige financiële baten en lasten	<u>-3.847</u>	<u>-1.599</u>
	<u>-982.155</u>	<u>-886.296</u>

#### 19. Belastingen

Renpart Vastgoed Holding III N.V. heeft met ingang van 1 januari 2006 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.

Gezien de FBI-status is geen sprake van latente vennootschapsbelasting verbandhoudend met de beleggingen noch van verrekenbare verliezen.

## Overige

### Kostenvergelijking tussen prognose en resultaat

Onderstaand is een vergelijkend overzicht opgenomen van de volgens het prospectus naar soort onderscheiden te maken kosten en de daadwerkelijk gemaakte kosten (bedragen in duizenden euro). De cijfers uit de prognose zijn hierbij gecorrigeerd voor de lagere emissieopbrengst (90%).

	Gecorrigeerde prognose (90%)	Realisatie	Vershil
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	—297	—203	94
Directievergoeding	—327	—271	56
Overwinstdelingsvergoeding	0	0	0
Algemene kosten	—41	—58	—17
Amortisatie immateriële vaste activa	<u>—149</u>	<u>—84</u>	<u>65</u>
Totaal kosten	<u>—814</u>	<u>—616</u>	<u>198</u>

### Vergelijking intrinsieke waarden

	2010	2009	2008
Eigen vermogen	10.335.242	10.429.581	10.930.122
Aantal uitstaande aandelen	12.458	12.458	12.458
Rekenkundige intrinsieke waarde per aandeel	830	837	877
Intrinsieke waarde voor handelsdoeleinden per aandeel	832	858	928

### Kostenratio (Total Expense Ratio)

Het niveau van de totale kosten van de vennootschap, gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde, beliep 6,1% (2009: 7,1%). 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.

Deze ratio werd in de voorafgaande jaren berekend door slechts de fondsgelateerde kosten te relateren aan de gemiddelde intrinsieke waarde. Met ingang van het boekjaar 2010 worden de totale kosten in de berekening verwerkt. Voor vergelijkingsdoeleinden werden de cijfers over 2009 aangepast.

### Overige informatie

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

## Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Vanaf de start van het fonds is het beleid ten aanzien van de bancaire financiering gericht op een goede balans tussen flexibiliteit en zekerheid. Hiertoe werd in het verleden gekozen voor een variabele rente in combinatie met rentederivaten. De looptijd van de derivatencontracten werd afgestemd op de looptijd van het fonds om zodoende gedurende de gehele looptijd het renterisico af te dekken.

Het risico op een stijging van de rentelast uit hoofde van de hypothecaire geldleningen werd afgedekt met een tweetal interest rate swap contracten. In het eerste contract werd over een bedrag van € 14 miljoen gedurende de periode van 1 januari 2008 tot 1 januari 2013 een rate swap afgesproken van 3,4635% (exclusief opslagen). De marktwaarde van dit contract beliep op balansdatum € 688.991 negatief. In het tweede contract werd over een bedrag van € 3,4 miljoen (met een aflopend schema) gedurende de periode van 1 januari 2008 tot 1 januari 2012 een rate swap afgesproken van 4,475% (exclusief opslagen). Het bedrag van € 3,4 miljoen is met ingang van 1 januari 2011 verlaagd met € 1,5 miljoen tot € 1,9 miljoen. De marktwaarde van dit contract beliep per balansdatum € 78.833 negatief.

Den Haag, 2 maart 2011

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. J.G. de Boer



## 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 € 653.141 ten gunste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 747.480 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 747.480) 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 31 maart 2010 besloten over het boekjaar 2009:

- Het resultaat ter grootte van € 496.099 ten gunste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 996.640 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 996.640), 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 31 augustus 2004 aan Renpart Vastgoed Holding III N.V. werd verstrekt is na invoering op 1 januari 2007 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, 221 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 directie van de beheerder van Renpart Vastgoed Holding III N.V.

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Renpart Vastgoed Holding III N.V. te Den Haag gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 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 het 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 III N.V. per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 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, 2 maart 2011

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 III 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 III N.V., waartegenover door onze stichting certificaten van aandelen zijn uitgegeven.

Met de Directie van de vennootschap werd eind maart 2010 voorbereidend overleg gevoerd over de aandeelhoudersvergadering en werd eind september 2010 informatief overleg gevoerd over de algemene uitgangspunten van beleid.

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

Op balansdatum hield onze stichting in totaal 11.671 aandelen in het kapitaal van Renpart Vastgoed Holding III N.V.

Den Haag, 2 maart 2011

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

w.g. ir. M.T. Kooistra

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

## PORTEFEUILLEOVERZICHT ULTIMO 2010

(bedragen afgerond op duizenden euro's)

Object	Sector	Bouwjaar/ jaar van laatste renovatie	Eigendoms- situatie grond	Eigendoms- situatie object	Verhuur- bare opper- vlakte (m <sup>2</sup> )	Aantal huurders	Kostprijs in euro's
Amsterdam, Contactweg 145 – 153	Kantoren	2002	Erfpacht	Eigendom	2.436	3	3.309.000
Breda, Druivenstraat 47	Kantoren	2001	Eigendom	Eigendom	1.842	1	2.902.000
Bunnik, Regulierenring 4	Kantoren	1992	Eigendom	Eigendom	1.408	0	2.366.000
Eindhoven, Sint Antoniusstraat 9	Kantoren	1919/ 1985	Erfpacht	Eigendom	693	2	1.660.000
Hilversum, Utrechtseweg 38	Kantoren	1992	Eigendom	Eigendom	2.693	1	5.003.000
Oldenzaal, Marconistraat 3	Bedrijven/ Kantoren	2001	Eigendom	Eigendom	5.380	1	5.189.000
Oosterbeek (gemeente Renkum), Stationsweg 6	Kantoren	1885/ 1999	Eigendom	Eigendom	1.472	3	2.687.000
Oosterhout, Mathildastraat 50	Kantoren	1982	Eigendom	Eigendom	1.100	1	1.518.000
Rotterdam, Corkstraat 11	Bedrijven	1990	Erfpacht	Eigendom	4.850	1	4.233.000
<b>Totaal</b>					<b>21.874</b>	<b>13</b>	<b>28.867.000</b>

## NOTITIES

A series of horizontal dotted lines for writing notes.



## NOTITIES

# NOTITIES

A series of horizontal dotted lines for writing notes.





..... Renpart Vastgoed Holding III 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 III N.V.

*Het vermogen om te renderen*