

Renpart Vastgoed Holding III N.V.

Jaarverslag 2011



Renpart Vastgoed Holding III N.V.

Het vermogen om te renderen

JAARVERSLAG 2011
RENPART VASTGOED HOLDING III N.V.

PROFIEL

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 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 2011 negen panden in eigendom met een totale waarde van € 25,7 miljoen, bestaande uit in totaal 13.329 m² kantoorruimte en 8.545 m² bedrijfsruimte; er waren veertien huurders. De financiële bezettingsgraad over 2011 beliep 87,1%. Het fonds had eind 2011 een totaal aan activa van € 25,7 miljoen. Het eigen vermogen van de vennootschap beliep € 8,8 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 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	28
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	33
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	25.700	27.224	27.289	27.771	30.421
Vorderingen	34	44	40	159	226
Overige activa	0	1	84	270	561
Totaal activa	25.734	27.269	27.413	28.200	31.208
Eigen vermogen	8.797	10.335	10.430	10.930	13.504
Voorzieningen	0	0	0	0	206
Langlopende schulden	8.315	16.350	13.960	4.980	0
Kortlopende schulden	8.622	584	3.023	12.290	17.498
Totaal passiva	25.734	27.269	27.413	28.200	31.208
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	2.097	2.218	2.237*	2.414*	2.442*
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	0	180	-57	0	0
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.586	-147	-26*	-2.650*	804*
Operationele bedrijfslasten	-1.551	-1.514	-1.473	-1.361	-1.366
Overige bedrijfslasten	0	-84	-185	20	-405
Belastingen	0	0	0	0	0
Resultaat na belastingen	-1.040	653	496	-1.577	1.475
Operationeel resultaat	484	622	764	1.053	1.076
Uitgekeerd dividend	498	747	997	997	997
Overige gegevens					
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	706	830	837	877	1.084
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (in stuks)	12.458	12.458	12.458	12.458	12.458
Resultaat per aandeel (in euro)	-83	52	40	-127	118
Uitgekeerd dividend per aandeel (in euro)	40	60	80	80	80

* 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 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 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 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 € 1.039.859 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 498.320 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 498.320) 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 en de periodieke verslaggeving. Tevens heeft de Raad van Commissarissen kennisgenomen 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. J.G. de Boer

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 waardedaling van het vastgoed. De waardedaling van de portefeuille bedroeg in 2011 5,8%. De waardedaling van de intrinsieke waarde met 14,9% 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 € 484.000 (2010: € 622.000).

De vennootschap heeft in beginsel een looptijd tot 2012. Gezien de huidige marktomstandigheden zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden voorgesteld de looptijd te verlengen.

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. Tenslotte 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 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.

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

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 87,1%. Dit is een lichte daling ten opzichte van de bezettingsgraad over 2010 (89,4%). De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de huurovereenkomsten beliep ultimo 2011 4,4 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	2.117.000
2013	1.782.000
2014	1.543.000
2015	1.273.000
2016 e.v.	<u>2.683.000</u>
Totaal	<u>9.398.000</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 bijvoor-

beeld 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.

Er zijn gedurende de verslagperiode geen panden 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

Amsterdam, Contactweg 145 - 153

De huurder Silver Ocean heeft de vigerende huurovereenkomst verlengd. Het object is volledig verhuurd.

De liftinstallatie gaf aan het begin van 2011 wat storingen. Deze bleken vooral het gevolg te zijn van schade aan de deuren. Inmiddels zijn zogenaamde lichtlijsten geplaatst die ervoor moeten zorgen dat de deuren niet sluiten als er een obstakel tussen zit.



Breda, Druivenstraat 47

Breda, Druivenstraat 47

De huurder, LMS Instruments B.V., gebruikte tot medio 2011 een deel van de tweede verdieping niet. Inmiddels is deze ruimte ingericht als laboratorium en heeft de huurder het pand volledig in gebruik genomen.

De cv-installatie die eerder storingen vertoonde, blijkt nu naar behoren te functioneren. De oorzaak van de storingen is niet achterhaald, maar heeft mogelijk te maken met lucht die in het systeem heeft gezeten.



Bunnik, Regulierenring 4

Bunnik, Regulierenring 4

Met één van de kandidaten die medio 2011 interesse toonde in het pand, is een langdurige huurovereenkomst afgesloten voor de begane grond en eerste verdieping van het object. Het betreft CHS, een organisatie die zorginstellingen en zorgverzekeraars ondersteunt op het gebied van ICT. De huurder is mogelijk voornemens ook de nog beschikbare tweede verdieping op termijn bij te huren en daarmee het gehele pand solitair te huren. Hierover zal medio het jaar 2012 meer duidelijkheid komen.

In het eerste kwartaal 2011 zijn de schilderwerkzaamheden aan de buitenzijde van het gebouw afgerond.

Voorafgaand aan de ingebruikname door CHS zijn diverse herstelwerkzaamheden verricht die noodzakelijk waren om het gebouw weer in een goede nulstaat te brengen. De installaties zijn allemaal nagekeken en weer volledig in bedrijf gesteld, maar ook de verlichting-installatie, brandmeldcentrale, noodverlichting, zonwering en zaken als binnendeuren en plafondplaten zijn nagekeken. Tevens is op de begane grond, op de eerste verdieping alsmede op de trappen nieuwe vloerbedekking aangebracht. Huurder zal vanaf ingebruikname zelf zorgdragen voor het klein dagelijks onderhoud (geen servicekosten). Het achtergelegen parkeerterrein werd gedurende de leegstandperiode steeds vaker

onrechtmatig gebruikt. Dit ook ten gevolge van een toegenomen parkeerdruk in de nabijge omgeving. In overleg met de huurder is een slagboominstallatie aangebracht.



Eindhoven, Sint Antoniusstraat 9

Eindhoven, Sint Antoniusstraat 9

Na het vertrek van Task 24 staat dit object sinds medio 2011 leeg. De laatste maanden zijn enkele kandidaten voor zowel koop, huur als deelhuur van het object de revue gepasseerd. Tot een transactie heeft dit echter nog niet geleid. De naastgelegen kerk is na een renovatie uit de steigers, wat het aanzicht van het totaal ten goede komt. De kerk heeft begin 2012 haar functie als museum verloren. Onderzocht wordt of de beschikbaarheid van de kerk, welke door de gemeente onder meer voor exposities zal worden verhuurd, kan bijdragen aan een nieuwe invulling van het object.



Hilversum, Utrechtseweg 38

Hilversum, Utrechtseweg 38

Van de vijf naastgelegen burens hebben twee aangegeven concreet tot aankoop van een stuk bosgrond te willen overgaan. De koopovereenkomsten zijn opgesteld tegen vergelijkbare condities als verkooptransacties in 2010. Door het kadaster zijn de stukken grond nagemeten. Bij een van de twee overeenkomsten loopt nog een ontbindende voorwaarde inzake de financiering. Naast de financieringsaanvraag wordt bezien of de koper eventueel uit andere middelen de aankoop kan financieren. Verwacht wordt dat beide transacties op korte termijn zullen worden geëffectueerd. Belangrijk punt hierbij is dat de verkoop van beide percelen geen enkele impact heeft op de waarde en de uitstraling van het pand.

De huurder heeft zelf, na overleg met de vennootschap, een opdracht verstrekt om de elektrische installatie te inspecteren. Omdat een dergelijke inspectie wettelijk periodiek moet worden verricht, zijn afspraken gemaakt over een bijdrage in de kosten. Daarbij is gekeken naar hoe, volgens de contractuele afspraken, een verdeling gemaakt kan worden wie voor welk gedeelte verantwoordelijk is.

In het eerste kwartaal is enig herstelwerk verricht aan de trappen van de centrale hal. Tijdens een reguliere inspectie was vastgesteld dat de natuurstenen plinten aan de zijkant van de treden los zaten. Deze zijn alle nagelopen en opnieuw afgewerkt.

De huurder heeft aangekondigd zelf enig herstelwerk te zullen verrichten aan de terrastegels en heeft inmiddels nieuw grind op het terrein aangebracht. Deze handelingen komen de algehele uitstraling van het object ten goede.



Oldenzaal, Marconistraat 3

Oldenzaal, Marconistraat 3

De huurder heeft voor eigen rekening enkele heaters in de bedrijfshallen vervangen.

Tevens is vastgesteld dat panelen van de gevel aan de zonzijde aangetast zijn. In overleg met de schilder en het applicatiebedrijf wordt naar een alternatieve behandeling van de panelen gezocht.



Oosterbeek, Stationsweg 6

Oosterbeek, Stationsweg 6

Met huurder InnHome is overeenstemming bereikt over een verlenging van de huurovereenkomst. Voor de leegstaande ruimte van 120 m² is een huurovereenkomst getekend met een vastgoedonderneming. Voor de ruimte waar voorheen PRC gevestigd was (circa 650 m²),

is een tijdelijke huurder gevonden. Het betreft een fysiotherapiepraktijk die wegens een verbouwing van haar eigen locatie tijdelijk elders ruimte nodig had.

De verhuurmarkt in de regio Arnhem blijft moeizaam. De commerciële inspanningen en goede relatie met de makelaar hebben wel geleid tot een potentiële koper voor het gehele object. Medio 2011 hebben de eerste bezichtigingen met deze kandidaat plaatsgevonden. Helaas is onlangs gebleken dat, ondanks de positieve grondhouding van alle betrokkenen, waaronder de gemeente, de koop niet door zal gaan. Reden is dat het bankconvenant van koper wordt gewijzigd waardoor de mate van vreemd vermogen dermate terugloopt dat aankoop niet langer haalbaar is. Uiteraard blijft de makelaar zich ook onverminderd inzetten voor de verhuur.

Het houtwerk van het object en de Gispo gevel zijn begin 2011 geschilderd.



Oosterhout, Mathildastraat 50

Oosterhout, Mathildastraat 50

Het onderhoud wordt op deze locatie door de huurder zelf verzorgd. Na een probleem aan de regelinstallatie die de verwarminginstallaties aanstuurt, is door de installateur geadviseerd de gehele installatie te vervangen. Deze bestaat uit een drietal cv-installaties. Gezien de leeftijd van de installaties was dit advies discutabel, echter, een second opinion heeft uitgewezen dat de installatie inderdaad dient te worden vervangen.



Rotterdam, Corkstraat 11

Rotterdam, Corkstraat 11

Door de huurder is fors geïnvesteerd in het herinrichten van de bedrijfshal. Door het gedeeltelijk aanbrengen van een nieuwe vloer en het plaatsen van hoge stellages heeft de huurder de opslagcapaciteit weten te verdubbelen.

Het dak van de bedrijfshal is opnieuw overlaagd. Door de dakdekker is een garantie van tien jaar afgegeven. Het dak van het kantoorgedeelte zal in een vervolgtraject worden meegenomen en staat gepland voor in 2012.

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 € 1.524.000 (5,6%). Na herwaardering is de portefeuille thans gewaardeerd op circa 10,9 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 12.458 aandelen uit, geplaatst bij 340 beleggers.

De financiering van de vennootschap bestaat uit acht aflossingsvrije hypothecaire leningen, gezamenlijk groot € 16.350.000 en een kredietfaciliteit van € 700.000. Het totaal obligo van de vennootschap komt daarmee uit op € 17.050.000. Twee leningen werd verstrekt door FGH Bank N.V., de overige leningen en de kredietfaciliteit werden verstrekt door ING Bank N.V. Vier van de acht leningen lopen af in 2012. De overige leningen hebben 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 176 basispunten. De renteafspraken 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 en is ook gebaseerd op het driemaands Euribor-tarief. Voor de kredietfaciliteit geldt thans een opslag op het Euribor-tarief van 250 basispunten.

In combinatie met het financieringsarrangement werd in januari 2008 een derivatencontract gesloten om het risico op een stijging van de rente af te dekken. De omvang van het derivatencontract bedraagt thans € 14.000.000. Het nadeel hiervan is dat slechts met het niet-afgedekte deel van de financiering kan worden geprofiteerd van het huidige lage Euribor-tarief. Omdat het Euribor-tarief ten tijde van het afsluiten van het derivatencontract substantieel hoger was dan het tarief per heden, is de marktwaarde van het derivatencontract negatief. De opslag van 176 basispunten op de variabele rente ligt echter onder de opslag zoals die van toepassing zou zijn op 1 januari 2012. De renteafspraak 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 63%. De verslechtering wordt veroorzaakt door de afwaardering van de portefeuille in 2011.

De rentelasten over de verslagperiode bedragen circa € 892.000, 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 2,1. Omgeslagen over het gehele obligo bedraagt de rente in 2011 circa 5,2% op jaarbasis.

De verwachting is dat de rentelast van de vennootschap in 2012 op ongeveer hetzelfde niveau zal uitkomen.

Met ING Bank N.V. werd een minimale interest coverage ratio overeengekomen van 1,4. Met FGH Bank N.V. werden hierover geen concrete afspraken gemaakt. Ten aanzien van de loan-to-value ratio werden met beide financiers geen concrete afspraken gemaakt. Veelal wordt een maximale loan-to-value ratio van 70% tot 75% gehanteerd. Indien bovengenoemde grenswaarden worden bereikt of doorbroken zal naar verwachting 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 € 706 per aandeel (2010: € 830). 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

Op basis van de rendementsprognose uit het prospectus, in samenhang met de lagere emissieopbrengst (90%) mocht een resultaat van circa € 1.756.000 worden verwacht. Het resultaat over de verslagperiode is circa € 1.040.000 negatief, derhalve een negatief verschil van circa € 2.796.000 dat als volgt kan worden geanalyseerd (bedragen in duizenden euro):

	Gecorrigeerde prognose (90%)	Realisatie	Vershil
Direct rendement:			
Huuropbrengsten	2.664	2.097	—567
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	—249	—344	—95
Directievergoeding	—337	—267	70
Algemene kosten	—41	—48	—7
Amortisatie immateriële vaste activa	—48	0	48
	<u>—675</u>	<u>—659</u>	<u>16</u>
Financiële baten en lasten	<u>—881</u>	<u>—892</u>	<u>—11</u>
Totaal direct rendement	1.108	546	—562
Indirect rendement:			
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	835	—1.586	—2.421
Overwinstdelingsvergoeding	<u>—187</u>	<u>0</u>	<u>187</u>
Totaal indirect rendement	<u>648</u>	<u>—1.586</u>	<u>—2.234</u>
Totaal	<u>1.756</u>	<u>—1.040</u>	<u>—2.796</u>

Verklaring van belangrijke verschillen:

- De huuropbrengsten zijn lager dan geprognosticeerd in verband met een hoger dan verwacht leegstandspercentage. Daarnaast is de inflatie in de achterliggende jaren lager uitgekomen dan oorspronkelijk werd verwacht.
- De lasten in verband met het beheer van beleggingen zijn hoger dan geprognosticeerd omdat in de prognose geen rekening werd gehouden met een erfpachtcanon. Ook de verhuurcourtage is hoger uitgekomen dan geprognosticeerd.
- De directievergoeding is lager dan verwacht omdat deze gerelateerd is aan de huuropbrengsten en aan het balanstotaal. Beide variabelen zijn ruim onder verwachting.
- De amortisatiekosten van immateriële vaste activa zijn lager dan geprognosticeerd omdat in de prognose werd uitgegaan van een afschrijvingstermijn van zes jaar. In werkelijkheid worden de immateriële vaste activa afgeschreven in een periode van vijf jaar.
- De niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen zijn negatief door afwaarderingen als gevolg van slechte marktomstandigheden. In de prognose werd uitgegaan van een waardestijging.
- Als gevolg van de waardedaling van het vastgoed is geen sprake van een toevoeging aan de voorziening overwinstdelingsvergoeding. In de prognose werd hier wel van uitgegaan.

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 de 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 vier interim-dividenduitkeringen van elk € 10 uitgekeerd (totaal € 40), zodat over de verslagperiode een totaal van € 498.320 werd uitgekeerd.

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

- Het resultaat ter grootte van € 1.039.859 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 498.320 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 498.320) 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 in het prospectus geformuleerde verwachtingen. Dat betreft zowel de huuropbrengsten als de waardering van de portefeuille. 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 slechts een lichte daling van de huuropbrengsten voorzien wegens de verhuur van het object aan de Regulierenring in Bunnik.

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 € 30,40 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.

17

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 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.

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.	25.700.000	27.224.000
Vorderingen	2.		
Debiteuren		320	0
Overige vorderingen en overlopende activa		<u>33.357</u>	<u>43.260</u>
Totaal vorderingen		33.677	43.260
Overige activa			
Liquide middelen	3.	<u>101</u>	<u>1.359</u>
Totaal activa		<u>25.733.778</u>	<u>27.268.619</u>

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro

		31 december 2011	31 december 2010
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	4.	2.491.600	2.491.600
Agioreserve	5.	10.095.805	10.095.805
Herwaarderingsreserve	6.	406.752	546.752
Overige reserves	7.	—3.157.235	—3.452.056
Niet-verdeelde resultaten	8.	<u>—1.039.859</u>	<u>653.141</u>
Totaal eigen vermogen		8.797.063	10.335.242
Vorzieningen			
Overwinstdelingsvergoeding	9.	0	0
Langlopende schulden			
Schulden aan bankiers	10.	8.315.000	16.350.000
Kortlopende schulden			
Schulden aan bankiers	11.	8.256.907	0
Crediteuren		20.241	29.920
Belastingen	12.	43.024	58.944
Overige schulden en overlopende passiva	13.	<u>301.543</u>	<u>494.513</u>
Totaal kortlopende schulden		<u>8.621.715</u>	<u>583.377</u>
Totaal passiva		<u>25.733.778</u>	<u>27.268.619</u>

WINST-EN-VERLIESREKENING

bedragen in euro

		2011	2010
Bedrijfsopbrengsten			
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten	14.	2.096.887	2.218.642
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Gerealiseerde verkoopresultaten		0	180.378
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	15.	<u>-1.585.926</u>	<u>-147.176</u>
Som der bedrijfsopbrengsten		510.961	2.251.844
Bedrijfslasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	16.	-343.812	-203.374
Beheerkosten en rentelasten	17.	-1.207.008	-1.310.893
Amortisatie immateriële vaste activa		<u>0</u>	<u>-84.436</u>
Som der bedrijfslasten		<u>-1.550.820</u>	<u>-1.598.703</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		-1.039.859	653.141
Belastingen	18.	<u>0</u>	<u>0</u>
Resultaat na belastingen		<u>-1.039.859</u>	<u>653.141</u>

KASSTROOMOVERZICHT

opgesteld volgens de indirecte methode, bedragen in euro

	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	—1.039.859	653.141
Gerealiseerde verkoopresultaten	0	—180.378
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.585.926	147.176
Mutatie herwaardering uit hoofde van huurincentives	—61.926	—82.176
Nettoverkoopopbrengst onroerende zaken	0	180.378
Amortisatie immateriële vaste activa	0	84.436
Mutatie vorderingen	9.583	—3.694
Mutatie kortlopende schulden (exclusief hypothecaire schulden)	—218.569	165.275
	<u>275.155</u>	<u>964.158</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Contante dividenduitkeringen	—498.320	—747.480
Mutatie hypothecaire schulden	0	—140.000
	<u>—498.320</u>	<u>—887.480</u>
Mutatie geldmiddelen		
(banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>—223.165</u>	<u>76.678</u>
Geldmiddelen begin verslagperiode	1.359	—75.319
Mutatie geldmiddelen	<u>—223.165</u>	<u>76.678</u>
Geldmiddelen einde verslagperiode (banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>—221.806</u>	<u>1.359</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 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 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.

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 waarde-bepaling. 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 reken-rente.

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.

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 amortisaties 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, 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 (koop prijs 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.

Stortingen 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	27.141.824	27.289.000
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>-1.585.926</u>	<u>-147.176</u>
Subtotaal	25.555.898	27.141.824
Cumulatieve stand huurincentives	<u>144.102</u>	<u>82.176</u>
Stand einde verslagperiode	<u>25.700.000</u>	<u>27.224.000</u>

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Kostprijs	27.228.334	27.228.334
Aankoopkosten	1.638.448	1.638.448
Afschrijving aankoopkosten	<u>-1.638.448</u>	<u>-1.638.448</u>
Cumulatieve herwaarderingen	<u>-1.672.436</u>	<u>-86.510</u>
Cumulatieve stand huurincentives	<u>144.102</u>	<u>82.176</u>
	<u>25.700.000</u>	<u>27.224.000</u>

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 en voor afgesloten derivatencontracten.

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

	2011	2010
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.

Ultimo verslagperiode stonden in totaal 12.458 aandelen uit.

5. Agioreserve

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

	2011	2010
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:

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	546.752	296.752
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>-140.000</u>	<u>250.000</u>
Stand einde verslagperiode	<u>406.752</u>	<u>546.752</u>

Per pand worden uitsluitend positieve herwaarderingen boven de verkrijgingsprijs in de herwaarderingsreserves gemuteerd.

Overige herwaarderingen worden direct via de winst-en-verliesrekening ten gunste of ten laste van de overige reserves gebracht.

29

7. Overige reserves

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	-3.452.056	-3.035.111
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	653.141	496.099
Mutatie herwaarderingsreserve	140.000	-250.000
Mutatie wettelijke reserve immateriële activa	0	84.436
Interim-dividenden	<u>-498.320</u>	<u>-747.480</u>
Stand einde verslagperiode	<u>-3.157.235</u>	<u>-3.452.056</u>

8. Niet-verdeelde resultaten

Over de verslagperiode heeft de vennootschap een negatief resultaat van € 1.039.859 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	2.491.600	10.095.805	546.752	-3.452.056	653.141	10.335.242
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	0	0	0	653.141	-653.141	0
Mutatie herwaarderingsreserve ten gunste van overige reserves	0	0	-140.000	140.000	0	0
Interim-dividenden*	0	0	0	-498.320	0	-498.320
Resultaat na belastingen	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-1.039.859</u>	<u>-1.039.859</u>
Stand einde verslagperiode	<u>2.491.600</u>	<u>10.095.805</u>	<u>406.752</u>	<u>-3.157.235</u>	<u>-1.039.859</u>	<u>8.797.063</u>

* Gedurende de verslagperiode is bij wijze van interim-dividenden een bedrag van € 498.320 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 € 498.320 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 2011 is in totaal € 498.320 uitgekeerd. Hiermee werd aan de uitdelingsverplichting voldaan.

Voorzieningen

9. 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	-70.973
2011	<u>-409.573</u>
Cumulatieve stand voorziening overwinstdelingsvergoeding	<u>-935.450</u>

De cumulatieve stand bedraagt € 935.450 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 17.

Langlopende schulden

10. Schulden aan bankiers

De langlopende schulden bestaan uit acht hypothecaire geldleningen verstrekt door ING Bank N.V. en FGH Bank N.V.

Vier van de acht leningen lopen af in 2012. De overige leningen hebben een looptijd tot in 2013. 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 176 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 twee 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. Het contract is op 1 januari 2012 geheel afgelopen.

Per 31 december 2011 bedraagt het gewogen gemiddelde rentepercentage (inclusief opslagen) op alle hypothecaire leningen circa 5,23%.

De hypothecaire geldleningen kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	2011	2010
Totaal hypothecaire geldleningen	16.350.000	16.350.000
Kortlopend deel van de hypothecaire geldleningen	<u>—8.035.000</u>	<u>0</u>
Langlopend deel van de hypothecaire geldleningen	<u>8.315.000</u>	<u>16.350.000</u>

Kortlopende schulden

11. 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 250 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:

	2011	2010
Opname onder hypothecaire kredietfaciliteit	221.907	0
Kortlopend deel van de hypothecaire geldleningen	<u>8.035.000</u>	<u>0</u>
Totaal schulden aan bankiers	<u>8.256.907</u>	<u>0</u>

12. Belastingen

De post Belastingen is als volgt samengesteld:

	2011	2010
Omzetbelasting	<u>43.024</u>	<u>58.944</u>
	<u>43.024</u>	<u>58.944</u>

13. Overige schulden en overlopende passiva

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Nog te betalen rentekosten	188.955	207.710
Vooruitontvangen huren	61.424	217.743
Nog te ontvangen facturen	40.423	24.863
Servicekosten	10.741	17.099
Huurgarantie depot	0	27.084
Overige	<u>0</u>	<u>14</u>
	<u>301.543</u>	<u>494.513</u>

TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING

Bedrijfsopbrengsten

Opbrengsten uit beleggingen

14. Huuropbrengsten

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

De huuropbrengsten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011		2010	
Theoretische bruto huuropbrengst	2.523.938		2.556.401	
Af: huurkortingen	—105.726		—138.179	
Af: huurvrije perioden	—46.552		—1.160	
Bij: aan de periode toegerekende huurincentives	61.926		82.176	
Af: niet-afrekbare omzetbelasting	<u>—26.805</u>		<u>—17.071</u>	
	2.406.781	100,0%	2.482.167	100,0%
Af: leegstand	<u>—309.894</u>	12,9%	<u>—263.525</u>	—10,6%
Totaal huuropbrengsten	<u>2.096.887</u>	87,1%	<u>2.218.642</u>	89,4%

De financiële bezettingsgraad over 2011 beliep 87,1% (2010: 89,4%).

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	2.117.000
2013	1.782.000
2014	1.543.000
2015	1.273.000
2016 e.v.	<u>2.683.000</u>
Totaal	<u>9.398.000</u>

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

15. Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Herwaarderingen	—1.524.000	—65.000
Mutatie herwaardering uit hoofde van huurincentives	<u>—61.926</u>	<u>—82.176</u>
	<u>—1.585.926</u>	<u>—147.176</u>

Bedrijfslasten

16. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

	2011	2010
Incidenteel en planmatig onderhoud	—122.040	—60.754
Erfpachtcanon	—56.089	—53.362
Verhuurkosten/-courtage	—53.774	—2.174
Onroerende zaak belastingen	—46.045	—46.420
Servicekosten leegstand	—26.236	—13.032
Verzekeringen (opstal en aansprakelijkheid)	—17.837	—24.122
Taxatiekosten	—12.470	—350
Overige heffingen en belastingen	—9.158	—12.134
Overige	<u>—163</u>	<u>8.974</u>
	<u>—343.812</u>	<u>—203.374</u>

17. Beheerkosten en rentelasten

De beheerkosten en rentelasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Directievergoeding	—267.234	—270.782
Mutatie voorziening overwinstdelingsvergoeding	0	0
Overige bedrijfskosten	—47.652	—57.956
Saldo rentelasten	<u>—892.122</u>	<u>—982.155</u>
	<u>—1.207.008</u>	<u>—1.310.893</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

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

2011: 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 € 1.039.859 negatief. Op basis van deze twee bedragen wordt de overwinst berekend op € 2.047.865 negatief. De mutatie over 2011 bedraagt 20% hiervan ofwel € 409.573 negatief.

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.

De cumulatieve stand bedraagt € 935.450 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:

	2011	2010
Kosten interne markt	—9.645	—9.524
Kosten voor de wettelijke accountantscontrole	—8.000	—10.000
Drukkosten	—7.624	—8.116
Vergoeding Raad van Commissarissen	—7.500	—7.500
Bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering	—7.230	—8.081
Kosten toezicht (AFM en verplichte taxaties)	—1.891	—4.650
Kosten stichting administratiekantoor	—1.033	—1.401
Overige	<u>—4.729</u>	<u>—8.684</u>
	<u>—47.652</u>	<u>—57.956</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: € 4.500, 2010: € 4.500) en J.G. de Boer (2011: € 3.000, 2010: € 3.000).

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	—523.568	—457.427
Kosten rentederivaten	—364.627	—519.469
Rente hypothecair krediet	—2.075	—1.412
Saldo overige financiële baten en lasten	<u>—1.852</u>	<u>—3.847</u>
	<u>—892.122</u>	<u>—982.155</u>

18. 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.

Overige

Kostenvergelijking tussen prognose en resultaat

Hierna 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	—249	—344	—95
Directievergoeding	—337	—267	70
Overwinstdelingsvergoeding	—187	0	187
Algemene kosten	—41	—48	—7
Amortisatie immateriële vaste activa	—48	0	48
Totaal kosten	<u>—862</u>	<u>—659</u>	<u>203</u>

Vergelijking intrinsieke waarden

	2011	2010	2009
Eigen vermogen	8.797.063	10.335.242	10.429.581
Aantal uitstaande aandelen	12.458	12.458	12.458
Rekenkundige intrinsieke waarde per aandeel	706	830	837

Kostenratio (Total Expense Ratio)

Het niveau van de totale kosten van de vennootschap, gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde, beliep 6,6% (2010: 6,1%). 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.

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 twee 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 opslag). De marktwaarde van dit contract beliep op balansdatum € 406.148 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 opslag). Het bedrag van € 3,4 miljoen is met ingang van 1 januari 2011 verlaagd met € 1,5 miljoen tot € 1,9 miljoen. Het contract is op 1 januari 2012 geheel afgelopen. De marktwaarde van dit contract beliep per balansdatum € 5.787 negatief.

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. J.G. de Boer

OVERIGE GEGEVENS

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 € 1.039.859 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 498.320 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 498.320) 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 € 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 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 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 beheerder van Renpart Vastgoed Holding III N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van Renpart Vastgoed Holding III 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 III 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 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 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 11.671 aandelen in het kapitaal van Renpart Vastgoed Holding III 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, 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	1	2.366.000
Eindhoven, Sint Antoniusstraat 9	Kantoren	1919/ 1985	Erfpacht	Eigendom	693	1	1.660.000
Hilversum, Utrechtseweg 38	Kantoren	1992	Eigendom	Eigendom	2.693	1	5.003.000
Oldenzaal, Marconistraat 3	Bedrijfsruimte/ Kantoren	2001	Eigendom	Eigendom	5.380	1	5.189.000
Oosterbeek (gemeente Renkum), Stationsweg 6	Kantoren	1885/ 1999	Eigendom	Eigendom	1.472	4	2.687.000
Oosterhout, Mathildastraat 50	Kantoren	1982	Eigendom	Eigendom	1.100	1	1.518.000
Rotterdam, Corkstraat 11	Bedrijfsruimte	1990	Erfpacht	Eigendom	4.850	1	4.233.000
Totaal					21.874	14	28.867.000



..... 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