

Renpart Vastgoed Holding V N.V.

Jaarverslag 2011



Renpart Vastgoed Holding V N.V.

Het vermogen om te renderen

JAARVERSLAG 2011
RENPART VASTGOED HOLDING V 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 V N.V. is een besloten fonds met beperkte looptijd (eindjaar 2016). Conform haar doelstelling heeft de vennootschap geïnvesteerd in kantoren en bedrijfsruimten. Het fonds had ultimo 2011 dertien panden in eigendom met een totale waarde van € 28,6 miljoen, bestaande uit in totaal 18.225 m² kantoorruimte en 9.996 m² bedrijfsruimte; er waren veertien huurders. De financiële bezettingsgraad over 2011 beliep 94,8%. Het fonds had eind 2011 een totaal aan activa van € 28,6 miljoen. Het eigen vermogen van de vennootschap beliep € 8,1 miljoen en werd verstrekt door 213 aandeel- en certificaathouders.

De vennootschap heeft met ingang van 1 januari 2007 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 V 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.

Aangezien door de houders van (certificaten van) aandelen in Renpart Vastgoed Holding V N.V. werd deelgenomen met bedragen van ten minste € 50.000, waren op de vennootschap en de emissies de vrijstellingsregelingen van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 en de Wet toezicht beleggingsinstellingen van toepassing. Per 1 januari 2012 is de vrijstellingsgrens verhoogd naar € 100.000. Deze wijziging heeft geen gevolgen voor de vennootschap daar deze grens alleen geldt bij het aanbieden van nieuwe deelnemingsrechten. De vennootschap staat derhalve niet onder enig 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.

INHOUDSOPGAVE

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

KERNCIJFERS

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

	2011	2010	2009	2008	2007
Balans					
Beleggingen	28.577	33.463	33.299	34.240	35.068
Rentederivaten	0	0	0	0	210
Vorderingen	45	28	69	20	143
Overige activa	0	77	272	469	660
Totaal activa	28.622	33.568	33.640	34.729	36.081
Eigen vermogen	8.129	12.869	12.488	13.285	15.074
Voorzieningen	0	0	0	0	0
Langlopende schulden	19.300	19.300	19.300	19.300	19.300
Kortlopende schulden	1.193	1.399	1.852	2.144	1.707
Totaal passiva	28.622	33.568	33.640	34.729	36.081
Winst-en-verliesrekening					
Opbrengsten uit beleggingen	2.813	2.837	2.805*	2.832*	2.794*
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-4.934	140	-941*	-828*	761*
Operationele bedrijfslasten	-1.254	-1.114	-1.179	-1.597	-1.510
Overige bedrijfslasten	-77	-194	-194	-909	-246
Belastingen	0	0	0	0	0
Resultaat na belastingen	-3.452	1.669	491	-502	1.799
Operationeel resultaat	1.511	1.699	1.626	1.235	1.284
Uitgekeerd dividend	1.288	1.288	1.288	1.288	1.288
Overige gegevens					
Aantal geplaatste aandelen ultimo verslagperiode (in stuks)	15.150	15.150	15.150	15.150	15.150
Rekenkundige intrinsieke waarde per aandeel (in euro) ultimo verslagperiode	537	849	824	877	995
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (in stuks)	15.150	15.150	15.150	15.150	15.150
Resultaat per aandeel (in euro)	-228	110	32	-33	119
Uitgekeerd dividend per aandeel (in euro)	85	85	85	85	85

* 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 V 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 € 3.452.191 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 1.287.748 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 1.287.748), 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. dr. ir. E.M. Sijkema

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 maar liefst 14,6%. De waardedaling van de intrinsieke waarde met 36,7% 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 € 1.511.000 (2010: € 1.699.000).

Marktontwikkelingen*

De Nederlandse economie

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

De vastgoedmarkt

De Nederlandse vastgoedmarkt heeft te maken met grote uitdagingen. Al voordat de huidige recessie een feit was, was sprake van een onoverbrugbaar overschot aan kantoor- en bedrijfsgebouwen. Van de totale voorraad kantoorruimte staat momenteel circa 16% te huur. Veel van dit aanbod staat inmiddels al zo lang leeg, dat de vraag is of er überhaupt nog kandidaat-huurders voor te vinden zijn. Uit eerdere onderzoeken bleek reeds dat geen enkele economische opleving toereikend zou zijn om de voornoemde leegstand op te 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 dienen 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 94,8%. Dit is nagenoeg gelijk aan de bezettingsgraad over 2010 (95,1%). De gewogen gemiddelde resterende looptijd van de huurcontacten beliep ultimo 2011 4,0 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	2.467.000
2013	2.153.000
2014	1.455.000
2015	990.000
2016 e.v.	<u>3.712.000</u>
Totaal	<u>10.777.000</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.



Almere, Transistorstraat 80

Almere, Transistorstraat 80

Huurder Intertaal had op haar eigen terrein nogal eens last van ongewenste passanten. De haag rondom het terrein is doorgetrokken, waardoor er sindsdien geen overlast meer is van mensen die het terrein ongeoorloofd betreden. De huurder verzorgt zelf het onderhoud aan het object en doet dit conform de wensen van de vennootschap.



Amersfoort, Softwareweg 3

Amersfoort, Softwareweg 3

Enkele onderdelen van de schuifdeur van de entree zijn vervangen. Deze werkt inmiddels weer naar behoren. De huurder heeft zelf herstelwerkzaamheden aan de airconditioningsinstallatie laten uitvoeren.



Baarn, Rutgers van Rozenburglaan 2

Baarn, Rutgers van Rozenburglaan 2

Het gehele object werd geschilderd. Tijdens het schilderwerk zijn enkele kleine herstelwerkzaamheden verricht aan een betegeld plateau, een deel van de tuinmuur, de deur van de berging en een schuttingdeel tussen het eigen kavel en dat van de burens.

De huurder heeft aangegeven veel hinder te ondervinden van de huidige economische situatie. De ontwikkelingen bij de huurder worden nauwgezet gevolgd.



Deventer, Maagdenburgstraat 20A

Deventer, Maagdenburgstraat 20A

Met de huurder is overeenstemming bereikt over een verlenging van de huurovereenkomst. Huurder heeft wel aangegeven de derde etage van het object momenteel niet te gebruiken. Daarom is in goed overleg een makelaar ingeschakeld om deze etage tijdelijk onder te verhuren.



Doetinchem, Gildenbroederslaan 2

Doetinchem, Gildenbroederslaan 2

De huurder heeft aangegeven, ondanks een langlopende huurverplichting, te willen praten over de vigerende huurovereenkomst in verband met het reorganiseren van de huisvesting. Huurder heeft tevens het verzoek gedaan het gehuurde te mogen onderverhuren. Dit verzoek is door de vennootschap afgewezen.



Drachten, Zonnedaauw 11

Drachten, Zonnedaauw 11

Ondanks eerder verrichte aanpassingen aan de klimaatinstallatie geeft de huurder aan klimaatklachten te hebben. Dit treedt met name op bij harde wind in de hoekkamers. In overleg met huurder en de installateur wordt gezocht naar een oplossing.



Enschede, Pantheon 18-22

Enschede, Pantheon 18 – 22

Met huurder Innovadis is overeenstemming bereikt over een gedeeltelijke huurverlenging. Het restant van het object wordt door een lokale makelaar te huur aangeboden. Daarnaast wordt met een partij onderhandeld over een langjarige huurovereenkomst.

Sinds 1 april 2011 voldoen de huurders weer aan de verplichting tot het stellen van een huurgarantie, van welke verplichting zij sinds 30 september 2009 waren vrijgesteld.

De spreek-/luisterverbinding van de liftinstallatie is hersteld.



Groningen, Stettinweg 16-18

Groningen, Stettinweg 16 – 18

Met de huurder is overeenstemming bereikt over een verlenging van de vigerende huurovereenkomst.

Het volledige dakvlak van het object is opnieuw overlaagd. Hiertoe bestond een technische noodzaak aangezien er zich met enige regelmaat lekkages voordeden. In de oude situatie was veel plooivorming, krimp van de isolatie opgetreden en sprake van slechte aansluitingen ter plaatse van de dakranden. De werkzaamheden zijn naar ieders tevredenheid opgeleverd en op de nieuwe situatie is een garantie van tien jaar afgegeven.



Hilversum, Oscar Romerolaan 8

Hilversum, Oscar Romerolaan 8

Sinds eind 2011 staat dit object geheel leeg. Het pand is volledig naar de wens van de voormalige huurder ingericht. Hierdoor kent het interieur enkele specifieke kenmerken die naar alle waarschijnlijkheid moeilijk zullen aansluiten op de wensen van een nieuwe huurder. Daarnaast is de verhuurmarkt in Hilversum zeer locatiegebonden. Waar de locaties Arena en het Mediapark zoekers kennen, zijn er diverse locaties, waaronder de Oscar Romerolaan, waar weinig tot geen zoekers actief zijn. Een positief feit is wel dat enkele grote tv-studio's hebben besloten in Hilversum te blijven. Na de verhuizing van Endemol naar Amsterdam Zuidoost werd namelijk gevreesd dat meer tv-studio's en producenten de gang naar de hoofdstad zouden volgen. De gevolgen van onder meer de beslissing van RTL om haar huurovereenkomst op het Mediapark te verlengen, zijn vooralsnog alleen merkbaar op het Mediapark zelf, maar waarborgen in ieder geval de reputatie van Hilversum op het gebied van huisvesting van mediagerelateerde concerns.

De afgelopen tijd hebben zich stelselmatig problemen voorgedaan aan de dakbedekking met lekkages als gevolg. Na constatering werd herstel in gang gezet, maar de lekkages bleven terugkomen, steeds op een andere plek. Om die reden werd geconcludeerd dat van goed herstel uitsluitend sprake kon zijn door alle dakranden en aansluitingen opnieuw aan te brengen. Deze werkzaamheden zijn uitgevoerd en correct opgeleverd.

Bij het realiseren van een aanbouw aan het object van de achterbuurman werd ook zijn achterterrein opnieuw aangelegd. Daarbij werd het hekwerk dusdanig verplaatst dat de erfgrens is overschreden en gelijktijdig een belemmering vormt voor het gebruik van de achtergelegen fietsenstalling. In samenspraak met het kadaster is de erfgrens opnieuw uitgezet. Uiteindelijk is begin 2012 een stukje grond aan de achterbuurman verkocht. Hiermee werd een resultaat behaald van circa € 12.000 dat in 2012 zal worden verantwoord.



IJsselstein, Floridaalaan 8

IJsselstein, Floridaalaan 8

De enige huurder van dit object, Redema, is begin 2012 failliet verklaard. De huurovereenkomst liep tot 31 juli 2016. De curator heeft deze inmiddels opgezegd. De verhuur is opgestart door een makelaarsteam van een landelijke en een lokale makelaar. Het beschikbaar gekomen aantal vierkante meters bedraagt 1.238. Redema betaalde ten opzichte van de actuele markthuur een hogere huurprijs. Bij herverhuur dient derhalve rekening te worden gehouden met lagere huuropbrengsten. Omdat geen sprake is van een dynamische gebruikersmarkt in IJsselstein dient rekening gehouden te worden met een langere leegstandsperiode.

De houten panelen aan de achterzijde van het object zijn opnieuw geschilderd. Deze waren voorzien van een transparante lak die behoorlijk was aangetast. Nu is gekozen voor een dekkend systeem, dat qua uitstraling nagenoeg hetzelfde effect geeft maar minder onderhoudsgevoelig is dan het oude laksysteem.



Meppel, Industrieweg 12

Meppel, Industrieweg 12

De door huurder Stichting Icare opgezegde huurovereenkomst is overgenomen door Emscart Thuiszorg Uitleen B.V. Er is een langjarige overeenkomst gesloten.

De huurder, VTS Politie Nederland, heeft de vennootschap verzocht de brandveiligheid van het object in kaart te brengen, een legionella risicoinventarisatie te verrichten, de algehele elektrische installatie aan een keuring te onderwerpen en daaruit voortvloeiende maatregelen door te voeren.

In navolging hierop is opdracht verstrekt om diverse brandveilige afdichtingen aan te brengen. Door deze afdichtingen ontstaat een correct gecompartmenteerde scheiding tussen de algemene ruimtes en de kantoorvertrekken.

Uit de verrichte risicoinventarisatie ter voorkoming van legionella vloeien enkele maatregelen voort die vooral betrekking hebben op het aanpassen van enkele specifieke waterleidinggedeeltes. In overleg met de huurder zullen deze geringe aanpassingen begin 2012 worden aangebracht.

Huurder Stichting Icare heeft met instemming van de vennootschap een airco splitunit geplaatst in de kantooruimte van de bedrijfshal.



Utrecht, Oudenoord 325

Utrecht, Oudenoord 325

De huurovereenkomst met huurder Bartiméus is voor een tijdelijke periode verlengd.

Momenteel wordt met een nieuw samengesteld makelaarsteam gezocht naar een nieuwe invulling voor het pand. Dit kan eventueel in combinatie met de huidige huurder die wellicht een gedeelte wil doorhuren. Na oplevering zal het gehuurde gedeeltelijk gemoderniseerd dienen te worden. Dit betreft met name cosmetische ingrepen zodat het object turn-key te betrekken is. Een en ander uiteraard afhankelijk van de specifieke wensen van de toekomstige huurder.



Veenendaal, Turbinestraat 19

Veenendaal, Turbinestraat 19

In overleg met de huurder is besloten de huurovereenkomst wederom open te breken en te verlengen. Aan de eerder reeds afgesloten verlenging is opnieuw een periode toegevoegd waardoor de huur van het object nu voor een langere periode is gewaarborgd.

De cv-ruimte is onderworpen aan een zogenaamde eerste bijzondere inspectie, waarbij aandacht wordt besteed aan de veiligheid van de technische inrichting van de installatie zelf en de ruimte waarin deze zich bevindt. Deze inspectie werd afgerond met een goedkeuring. De huurder heeft verzocht om een uitbreiding van de brandmeldinstallatie. Mogelijk dient deze in zijn geheel te worden vervangen. Samen met de huurder wordt gekeken welke kosten hiermee gemoeid zijn en voor wiens rekening deze komen.

Door een overstroming op het parkeerterrein aan de voorzijde werd vastgesteld dat het ontluichtingsventiel van de riolering niet juist gepositioneerd was. Opdracht werd verstrekt om deze te verplaatsen naar de straatzijde. Bij overdruk zal het water dan in ieder geval aan de straatzijde geloosd worden en niet over het gehele parkeerterrein vloeien.

In de eerder behandelde zijgevel lijkt toch nog vocht te zitten. Na het schilderen van dit geveldeel is op een bepaald gedeelte het sauswerk losgekomen. Goed herstel zal pas kunnen plaatsvinden in een drogere periode.

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, notaris-kosten, 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 € 4.886.000 (14,6%). Na herwaardering is de portefeuille thans gewaardeerd op circa 9,6 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 15.150 aandelen uit, geplaatst bij 213 beleggers.

Het financieringsarrangement van de vennootschap bestaat uit een aflossingsvrije hypothecaire lening van € 19.300.000 en een kredietfaciliteit van € 1.500.000. Het totaal obligo van de vennootschap komt daarmee uit op € 20.800.000. De lening is verstrekt door FGH Bank N.V. en de kredietfaciliteit is verstrekt door de Rabobank. De lening heeft een looptijd tot 1 januari 2015. De rente is variabel en is gebaseerd op het driemaands Euribor-tarief. De opslag op het Euribor-tarief bedraagt 220 basispunten. De renteafspraak loopt eveneens tot 1 januari 2015. De kredietfaciliteit heeft een onbepaalde looptijd en is dagelijks opzegbaar. De rente op de kredietfaciliteit is variabel maar is gebaseerd op het éénmaands Euribor-tarief. Voor de kredietfaciliteit geldt thans een opslag op het Euribor-tarief van 140 basispunten.

Het gehele obligo van de vennootschap is gefinancierd op basis van variabele rente. Het risico op een stijging van de rente is momenteel niet afgedekt met derivaten. Dit brengt een risico met zich mee doch biedt het voordeel dat met de gehele financiering kan worden geprofiteerd van het huidige lage Euribor-tarief. De ontwikkeling van het Euribor-tarief wordt nauwgezet gevolgd teneinde de rente eventueel tijdig te kunnen fixeren. De opslag van 220 basispunten ligt iets onder de opslagen zoals die bij FGH Bank N.V. van toepassing zouden 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 73%. Ultimo 2010 bedroeg de loan-to-value ratio nog circa 62%. De verslechtering wordt veroorzaakt door de afwaardering van de portefeuille in 2011.

De rentelasten over de verslagperiode bedragen circa € 715.000, waarmee de interest coverage ratio (het aantal malen dat de rentelasten kunnen worden voldaan uit de huuropbrengsten na aftrek van 10% exploitatiekosten) is uitgekomen op circa 3,5. De stijging van de rente ten opzichte van 2010 wordt veroorzaakt door een hoger gemiddeld Euribor-tarief in 2011. Omgelagen over het gehele obligo bedraagt de rente in 2011 circa 3,4% op jaarbasis. Uitgaande van een lichte stijging van het Euribor-tarief zal de rentelast van de vennootschap in 2012 licht stijgen.

Met de financiers werden geen concrete afspraken gemaakt over de ratio's. Voor de interest coverage ratio is een ondergrens van 1,4 gebruikelijk en voor de loan-to-value ratio wordt veelal 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 € 537 per aandeel (2010: € 849). 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, mocht een resultaat van circa € 1.924.000 worden verwacht. Het resultaat over de verslagperiode is circa € 3.452.000 negatief, een negatief verschil derhalve van circa € 5.375.000 dat als volgt kan worden geanalyseerd (bedragen in duizenden euro):

	Prognose	Realisatie	Vershil
Direct rendement:			
Huuropbrengsten	2.837	2.813	—24
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	—265	—191	74
Directievergoeding	—330	—304	26
Algemene kosten	—68	—43	25
Amortisatie immateriële vaste activa	—172	—77	95
	<u>—835</u>	<u>—615</u>	<u>220</u>
Financiële baten en lasten	<u>—840</u>	<u>—715</u>	<u>125</u>
Totaal direct rendement	1.162	1.483	321
Indirect rendement:			
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	919	—4.934	—5.853
Overwinstdelingsvergoeding	<u>—157</u>	<u>0</u>	<u>157</u>
Totaal indirect rendement	<u>762</u>	<u>—4.934</u>	<u>—5.696</u>
Totaal	<u>1.924</u>	<u>—3.451</u>	<u>—5.375</u>

15

Verklaring van belangrijke verschillen:

- De huuropbrengsten zijn in lijn met de prognose hoewel het leegstandspercentage iets hoger is dan werd verwacht. Dit verschil wordt goedgemaakt door een hoger dan verwachte indexatie in de achterliggende jaren.
- De lasten in verband met het beheer van beleggingen zijn lager dan geprognosticeerd in verband met lagere onderhoudskosten, lagere eigenaarslasten en lagere verzekeringspremies.
- De directievergoeding is lager dan verwacht omdat deze gerelateerd is aan de huuropbrengsten en aan het balanstotaal. Met name het balanstotaal ligt ver beneden de verwachte waarde.

- De amortisatiekosten van immateriële vaste activa zijn lager dan geprognoseerd 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 amortisatie in 2011 betreft de slottermijn.
- De financiële baten en lasten zijn ruimschoots lager dan geprognoseerd. In de prognose werd uitgegaan van een rentepercentage in 2011 van 4,9%. In werkelijkheid bedragen de rentelasten in 2011 circa 3,4% op jaarbasis.
- 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 geprognoseerde 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 geprognoseerde rendementen niet behaald zullen worden.

Leegstandsrisico

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

Financiële positie

De voorwaarden voor het verkrijgen van de FBI-status voor de vennootschap hebben onder andere betrekking op de vermogenssamenstelling en de uitdelingsverplichting van de vennootschap. Voor wat betreft de vermogenssamenstelling is onder meer bepaald dat de

vennootschap haar vastgoedbeleggingen slechts mag financieren met vreemd vermogen tot een maximum van 60% van de fiscale boekwaarde van deze vastgoedbeleggingen. De uitdelingsverplichting bepaalt dat de vennootschap jaarlijks haar gehele fiscale winst dient uit te keren aan haar aandeelhouders. Genoemde voorwaarden resulteren in een goede solvabiliteit en een krappe liquiditeitspositie.

Vorstel tot bestemming van het resultaat

In 2011 werden bruto per aandeel vier interim-dividenduitkeringen van elk € 21,25 uitgekeerd (totaal € 85), zodat over de verslagperiode een totaal van € 1.287.748 werd uitgekeerd.

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

- Het resultaat ter grootte van € 3.452.191 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 1.287.748 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 1.287.748), 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. Dit betreft vooral nog vooral de waardering van de portefeuille. Het directe rendement van de vennootschap bleef tot op heden op peil. 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 toename van leegstand en een verdere daling van waarden. Helaas is in dit kader inmiddels bekend geworden dat de huurder van het object aan de Floridaaan te IJsselstein begin 2012 failliet is verklaard. Dit zal een daling van de huuropbrengsten tot gevolg hebben. Door de relatief grote spreiding binnen de portefeuille van de vennootschap is de impact van het faillissement beperkt. Wel blijkt uit dit voorbeeld dat de vennootschap al dan niet onverwacht kan worden geconfronteerd met tegenvallers en een teruglopende kasstroom zonder dat hiertegen snel maatregelen kunnen worden genomen. Herverhuur van leegstaande objecten zal in de huidige markt moeizaam zijn zodat rekening dient te worden gehouden met een aanzienlijke leegstandsperiode. Veelal zal uiteindelijk ook nog eens sprake zijn van een lagere huurprijs.

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 € 61,60 dividend per aandeel worden uitgekeerd. Wanneer het resultaat van de vennootschap dit toelaat, zal een additionele uitkering worden gedaan. Besluitvorming omtrent uitkering van dividenden vindt steeds plaats per kwartaal.

Fusie

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

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

Beloningsbeleid

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

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.	28.577.000	33.463.000
Vorderingen	2.		
Debiteuren	3.	42.392	16.325
Overige vorderingen en overlopende activa		<u>2.829</u>	<u>11.401</u>
Totaal vorderingen		45.221	27.726
Overige activa			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa			
Kosten van oprichting en van uitgifte van aandelen		0	77.156
Liquide middelen	4.	<u>135</u>	<u>189</u>
Totaal overige activa		<u>135</u>	<u>77.345</u>
Totaal activa		<u>28.622.356</u>	<u>33.568.071</u>

BALANS

vóór resultaatbestemming, bedragen in euro

		31 december 2011	31 december 2010
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	5.	3.030.000	3.030.000
Agioreserve	6.	10.765.665	10.765.665
Herwaarderingsreserve	7.	0	497.273
Wettelijke reserve	8.	0	77.156
Overige reserves	9.	-2.214.178	-3.170.288
Niet-verdeelde resultaten	10.	<u>-3.452.191</u>	<u>1.669.429</u>
Totaal eigen vermogen		8.129.296	12.869.235
Vorzieningen			
Overwinstdelingsvergoeding	11.	0	0
Langlopende schulden			
Schulden aan bankiers	12.	19.300.000	19.300.000
Kortlopende schulden			
Schulden aan bankiers	13.	590.496	654.954
Crediteuren		14.411	14.153
Belastingen	14.	61.316	64.151
Overige schulden en overlopende passiva	15.	<u>526.837</u>	<u>665.578</u>
Totaal kortlopende schulden		<u>1.193.060</u>	<u>1.398.836</u>
Totaal passiva		<u>28.622.356</u>	<u>33.568.071</u>

WINST-EN-VERLIESREKENING

bedragen in euro

	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Huuropbrengsten	16. 2.812.536	2.837.748
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	17. <u>-4.933.570</u>	<u>139.719</u>
Som der bedrijfsopbrengsten	-2.121.034	2.977.467
Bedrijfslasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	18. -191.428	-136.538
Beheerkosten en rentelasten	19. -1.062.573	-977.636
Amortisatie immateriële vaste activa	<u>-77.156</u>	<u>-193.864</u>
Som der bedrijfslasten	<u>-1.331.157</u>	<u>-1.308.038</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	-3.452.191	1.669.429
Belastingen	20. <u>0</u>	<u>0</u>
Resultaat na belastingen	<u>-3.452.191</u>	<u>1.669.429</u>

KASSTROOMOVERZICHT

opgesteld volgens de indirecte methode, bedragen in euro

	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	—3.452.191	1.669.429
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.933.570	—139.719
Mutatie herwaardering uit hoofde van huurincentives	—47.570	—24.281
Amortisatie immateriële vaste activa	77.156	193.864
Mutatie vorderingen	—17.495	41.542
Mutatie kortlopende schulden (exclusief hypothecaire schulden)	<u>—141.318</u>	<u>—100.022</u>
	1.352.152	1.640.812
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Contante dividenduitkeringen	<u>—1.287.748</u>	<u>—1.287.902</u>
Mutatie geldmiddelen		
(banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>64.404</u>	<u>352.910</u>
Geldmiddelen begin verslagperiode	—654.765	—1.007.675
Mutatie geldmiddelen	<u>64.404</u>	<u>352.910</u>
Geldmiddelen einde verslagperiode (banktegoeden en hypothecair krediet)	<u>—590.361</u>	<u>—654.765</u>

TOELICHTING ALGEMEEN

Grondslagen algemeen

Renpart Vastgoed Holding V 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.

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 V 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 geëxtrapoléerd 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.

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 8,5% 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 (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

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	33.438.719	33.299.000
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>-4.933.570</u>	<u>139.717</u>
Subtotaal	28.505.149	33.438.719
Cumulatieve stand huurincentives	<u>71.851</u>	<u>24.281</u>
Stand einde verslagperiode	<u>28.577.000</u>	<u>33.463.000</u>

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Kostprijs	32.292.000	32.292.000
Investering	350.000	350.000
Aankoopkosten	2.179.825	2.179.825
Afschrijving aankoopkosten	-2.179.825	-2.179.825
Cumulatieve herwaarderingen	-4.136.851	796.719
Cumulatieve stand huurincentives	<u>71.851</u>	<u>24.281</u>
	<u>28.577.000</u>	<u>33.463.000</u>

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

De portefeuille dient tot zekerheid voor opgenomen hypothecaire geldleningen.

2. **Vorderingen**

De vorderingen hebben alle een kortlopend karakter.

3. **Debiteuren**

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Debiteuren	112.544	54.491
Af: voorziening oninbare debiteuren	<u>-70.152</u>	<u>-38.166</u>
	<u>42.392</u>	<u>16.325</u>

Ten behoeve van mogelijk oninbare debiteuren is een bedrag ter grootte van € 31.986 gedoteerd aan de voorziening oninbare debiteuren.

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	38.166	38.166
Dotatie voorziening oninbare debiteuren	<u>31.986</u>	<u>0</u>
Stand einde verslagperiode	<u>70.152</u>	<u>38.166</u>

Overige activa

4. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

Passiva

Eigen vermogen

5. Geplaatst aandelenkapitaal

	2011	2010
Geplaatst aandelenkapitaal begin verslagperiode	3.030.000	3.030.000
Uitgifte aandelen gedurende verslagperiode	<u>0</u>	<u>0</u>
Geplaatst aandelenkapitaal einde verslagperiode	3.030.000	3.030.000
Waarvan niet-volgestort	<u>0</u>	<u>0</u>
Geplaatst en gestort aandelenkapitaal einde verslagperiode	<u>3.030.000</u>	<u>3.030.000</u>

Bij oprichting van de vennootschap op 12 oktober 2005 zijn 250 aandelen van elk € 200 nominaal geplaatst en volgestort in contanten. In 2006 werden in totaal 14.900 aandelen uitgegeven en volgestort in contanten.

Ultimo verslagperiode stonden in totaal 15.150 aandelen uit.

6. Agioreserve

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

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	10.765.665	10.765.665
Interim-dividenden	<u>0</u>	<u>0</u>
Stand einde verslagperiode	<u>10.765.665</u>	<u>10.765.665</u>

7. Herwaarderingsreserve

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

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	497.273	456.090
Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>-497.273</u>	<u>41.183</u>
Stand einde verslagperiode	<u>0</u>	<u>497.273</u>

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

8. 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:

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	77.156	271.020
Amortisatie	<u>-77.156</u>	<u>-193.864</u>
Stand einde verslagperiode	<u>0</u>	<u>77.156</u>

9. Overige reserves

	2011	2010
Stand begin verslagperiode	-3.170.288	-2.525.746
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	1.669.429	490.679
Mutatie herwaarderingsreserve	497.273	-41.183
Mutatie wettelijke reserve immateriële activa	77.156	193.864
Interim-dividenden	<u>-1.287.748</u>	<u>-1.287.902</u>
Stand einde verslagperiode	<u>-2.214.178</u>	<u>-3.170.288</u>

10. Niet-verdeelde resultaten

Over de verslagperiode heeft de vennootschap een resultaat van € 3.452.191 negatief 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	3.030.000	10.765.665	497.273	77.156	-3.170.288	1.669.429	12.869.235
Resultaatbestemming voorafgaande verslagperiode	0	0	0	0	1.669.429	-1.669.429	0
Mutatie herwaarderingsreserve ten gunste van overige reserves	0	0	-497.273	0	497.273	0	0
Mutatie wettelijke reserve ten gunste van overige reserves	0	0	0	-77.156	77.156	0	0
Interim-dividenden*	0	0	0	0	-1.287.748	0	-1.287.748
Resultaat na belastingen	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-3.452.191</u>	<u>-3.452.191</u>
Stand einde verslagperiode	<u>3.030.000</u>	<u>10.765.665</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>-2.214.178</u>	<u>-3.452.191</u>	<u>8.129.296</u>

* Gedurende de verslagperiode is bij wijze van interim-dividenden een bedrag van € 1.287.748 ten laste van de overige reserves uitgekeerd.

Fiscale vermogenspositie

De vennootschap heeft de status van fiscale beleggingsinstelling aangenomen en heeft over 2011 een fiscale winst van € 1.510.965 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 € 1.287.748 uitgekeerd. Uit het uitgekeerde bedrag is de resterende uitdelingsverplichting van het voorafgaande boekjaar volledig voldaan. Het restant van het uitgekeerde bedrag is in mindering gebracht op de uitdelingsverplichting over 2011. De hierna nog resterende uitdelingsverplichting zal binnen de voorgeschreven periode in 2012 worden uitgekeerd.

Voorzieningen

11. 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:

2006	—115.532
2007	102.195
2008	—357.875
2009	—159.415
2010	76.336
2011	<u>—947.988</u>
Cumulatieve stand voorziening overwinstdelingsvergoeding	<u>—1.402.279</u>

De cumulatieve stand bedraagt € 1.402.279 negatief. Omdat de voorziening naar zijn aard niet negatief kan worden, er is immers sprake van winstdeling en niet van verliesdeling, werd geen bedrag gemuteerd op de voorziening. De negatieve stand wordt extracomptabel bijgehouden. Dit bedrag dient de komende jaren te worden gecompenseerd alvorens vorming van de voorziening kan plaatsvinden.

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

Langlopende schulden

12. Schulden aan bankiers

De langlopende schuld bestaat uit hypothecaire geldleningen onder een financieringsarrangement verstrekt door FGH Bank N.V. Dit financieringsarrangement expireert op 1 januari 2015. Er zijn geen leningen met een looptijd langer dan vijf jaar.

De rente op het financieringsarrangement is met ingang van 1 januari 2010 gebaseerd op het Euribor-tarief vermeerderd met een opslag van 220 basispunten. Als zekerheid voor de leningen zijn hypotheekrechten verstrekt op alle onroerende zaken alsmede pandrechten op de huuropbrengsten.

Kortlopende schulden

13. Schulden aan bankiers

De schuld aan bankiers betreft een hypothecaire kredietfaciliteit met een maximum van € 1,5 miljoen, waarmee het pand te Enschede is gefinancierd. De kredietfaciliteit werd verstrekt door de Rabobank op basis van hypothecaire zekerheid en verpanding van huuropbrengsten.

De rente op de kredietfaciliteit is op balansdatum gebaseerd op het Euribor-tarief vermeerderd met een opslag van 140 basispunten.

14. Belastingen

De post Belastingen is als volgt samengesteld:

	2011	2010
Omzetbelasting	60.189	63.038
Loonbelasting	<u>1.127</u>	<u>1.113</u>
	<u>61.316</u>	<u>64.151</u>

15. Overige schulden en overlopende passiva

De post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Vooruitontvangen huren	343.307	477.631
Nog te betalen rentekosten	68.729	59.595
Servicekosten	60.678	58.181
Nog te ontvangen facturen	38.123	23.213
Waarborgsommen	16.000	16.000
Overlopende passiva	<u>0</u>	<u>30.958</u>
	<u>526.837</u>	<u>665.578</u>

TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING

Bedrijfsopbrengsten

Opbrengsten uit beleggingen

16. Huuropbrengsten

Als huuropbrengsten worden aangemerkt de aan de verslagperiode toe te rekenen huren, verminderd met huurkortingen, niet-aftrekbare omzetbelasting, (financiële) leegstand en een dotatie aan de voorziening oninbare debiteuren/huur.

De huuropbrengsten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011		2010	
Theoretische bruto huuropbrengst	3.093.510		3.061.666	
Af: huurkortingen	—146.226		—75.926	
Bij: aan de periode toegerekende huurincentives	47.570		24.281	
Af: niet-aftrekbare omzetbelasting	—29.121		—25.257	
	<u>2.965.733</u>	100,0%	<u>2.984.764</u>	100,0%
Af: leegstand	—134.558	—4,5%	—147.016	—4,9%
Af: voorziening oninbare debiteuren/huur	—18.639	—0,6%	0	0,0%
Totaal huuropbrengsten	<u>2.812.536</u>	94,8%	<u>2.837.748</u>	95,1%

De financiële bezettingsgraad over 2011 beliep 94,8% (2010: 95,1%).

Met ingang van het boekjaar 2011 worden de 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	2.467.000
2013	2.153.000
2014	1.455.000
2015	990.000
2016 e.v.	<u>3.712.000</u>
Totaal	<u>10.777.000</u>

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

17. Mutatie niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Deze post kan als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Herwaarderingen	—4.886.000	164.000
Mutatie herwaardering uit hoofde van huurincentives	—47.570	—24.281
	<u>—4.933.570</u>	<u>139.719</u>

Bedrijfslasten

18. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

	2011	2010
Incidenteel en planmatig onderhoud	—84.930	—21.342
Onroerende zaak belastingen	—51.477	—49.585
Verzekeringen (opstal en aansprakelijkheid)	—19.170	—34.114
Taxatiekosten	—18.190	—4.200
Overige heffingen en belastingen	—8.970	—11.160
Verhuurkosten/-courtage	—420	0
Overige	—8.271	—16.137
	<u>—191.428</u>	<u>—136.538</u>

19. Beheerkosten en rentelasten

De beheerkosten en rentelasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2011	2010
Directievergoeding	—304.364	—309.165
Overige bedrijfskosten	—42.867	—51.361
Saldo rentelasten	—715.342	—617.110
	<u>—1.062.573</u>	<u>—977.636</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 0,15% 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 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.

2011: Het naar tijdsgelang gewogen gemiddeld gestort kapitaal (aandelenkapitaal en agio) bedraagt € 15.150.000.

De drempel wordt berekend op 8,5% hiervan ofwel op € 1.287.750. Het resultaat voor overwinstdelingsvergoeding beloopt € 3.452.191 negatief. Op basis van deze twee bedragen wordt de overwinst berekend op € 4.739.941 negatief. De mutatie over 2011 bedraagt 20% hiervan ofwel € 947.988 negatief.

2010: Het naar tijdsgelang gewogen gemiddeld gestort kapitaal (aandelenkapitaal en agio) bedraagt € 15.150.000.

De drempel wordt berekend op 8,5% hiervan ofwel op € 1.287.750. Het resultaat voor overwinstdelingsvergoeding beloopt € 1.669.429. Op basis van deze twee bedragen wordt de overwinst berekend op € 381.679. De mutatie over 2010 bedraagt 20% hiervan ofwel € 76.336.

De cumulatieve stand bedraagt € 1.402.279 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	—9.338	—9.221
Kosten voor de wettelijke accountantscontrole	—8.000	—10.000
Vergoeding Raad van Commissarissen	—7.500	—7.500
Bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering	—7.230	—8.081
Drukkosten	—5.911	—6.271
Kosten stichting administratiekantoor	—1.033	—1.401
Overige	<u>—3.855</u>	<u>—8.887</u>
	<u>—42.867</u>	<u>—51.361</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 dr. ir. E.M. Sipkema (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 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:

	2011	2010
Rente hypothecaire geldleningen	—693.567	—578.491
Rente hypothecair krediet	—19.090	—19.170
Saldo overige financiële baten en lasten	<u>—2.685</u>	<u>—19.449</u>
	<u>—715.342</u>	<u>—617.110</u>

20. Belastingen

Renpart Vastgoed Holding V.N.V. heeft met ingang van 1 januari 2007 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

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).

	Prognose	Realisatie	Vershil
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	—265	—191	74
Directievergoeding	—330	—304	26
Overwinstdelingsvergoeding	—157	0	157
Algemene kosten	—68	—43	25
Amortisatie immateriële vaste activa	<u>—172</u>	<u>—77</u>	<u>95</u>
Totaal kosten	<u>—992</u>	<u>—615</u>	<u>377</u>

Vergelijking intrinsieke waarden

	2011	2010	2009
Eigen vermogen	8.129.296	12.869.235	12.487.708
Aantal uitstaande aandelen	15.150	15.150	15.150
Rekenkundige intrinsieke waarde per aandeel	537	849	824

Kostenratio (Total Expense Ratio)

Het niveau van de totale kosten van de vennootschap, gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde, beliep 5,1% (2010: 5,4%). Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die ten laste van het resultaat en/of het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van transacties in financiële instrumenten en de rentekosten worden buiten beschouwing gelaten.

Overige informatie

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

Den Haag, 9 maart 2012

De Directie:

Renpart Vastgoed Management B.V.

namens deze:

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

w.g. J.A. Jonker

De Raad van Commissarissen:

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

w.g. dr. ir. E.M. Sipkema



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 € 3.452.191 negatief ten laste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 1.287.748 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 1.287.748), 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 2011 besloten over het boekjaar 2010:

- Het resultaat ter grootte van € 1.669.429 ten gunste te brengen van de overige reserves.
- Een bedrag ter grootte van € 1.287.902 uit te keren ten laste van de overige reserves onder verrekening met de reeds uitgekeerde interim-dividenden (€ 1.287.902), zodat per saldo geen aanvullende uitkering werd gedaan.

Belangen van bestuurders en commissarissen

Bestuurders en commissarissen houden tezamen, direct of indirect, 160 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 V N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van Renpart Vastgoed Holding V 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 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). 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 V.N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge de aan ons verstrekte opdracht tot controle van de jaarrekening 2011 vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd.

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 V 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 V 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 13.750 aandelen in het kapitaal van Renpart Vastgoed Holding V 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
Almere, Transistorstraat 80	Bedrijfsruimte/ kantoren	2001	Eigendom	Eigendom	2.106	1	2.744.000
Amersfoort, Softwareweg 3	Bedrijfsruimte/ kantoren	1992	Eigendom	Eigendom	1.880	1	1.959.000
Baarn, Rutgers van Rozenburglaan 2	Kantoren	1900	Eigendom	Eigendom	550	1	1.462.000
Deventer, Maagdenburgstraat 20A	Bedrijfsruimte/ kantoren	2001	Eigendom	Eigendom	1.200	1	1.510.000
Doetinchem, Gildenbroederslaan 2	Kantoren	2001	Eigendom	Eigendom	1.637	1	2.698.000
Drachten, Zonnedaauw 11	Kantoren	2005	Eigendom	Eigendom	1.534	1	2.534.000
Enschede, Pantheon 18-22	Kantoren	2002	Eigendom	Eigendom	2.363	1	3.411.000
Groningen, Stettinweg 16 – 18	Bedrijfsruimte/ kantoren	1999	Eigendom	Eigendom	2.000	1	1.387.000
Hilversum, Oscar Romerolaan 8	Kantoren	1995	Eigendom	Eigendom	1.316	0	2.236.000
IJsselstein, Floridalaan 8	Kantoren	2001	Eigendom	Eigendom	1.238	1	2.683.000
Meppel, Industrieweg 12	Bedrijfsruimte/ kantoren	2000	Eigendom	Eigendom	5.251	3	6.191.000
Utrecht, Oudenoord 325	Kantoren	1980/ 2005	Eigendom	Eigendom	1.816	1	2.550.000
Veenendaal, Turbinestraat 19	Bedrijfsruimte/ kantoren	1987	Eigendom	Eigendom	5.330	1	3.456.000
Totaal					28.221	14	34.821.000



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

Het vermogen om te renderen