

ANNEXUM

**DUTCHVESTE
CALANDRIA C.V.**

JAARBERICHT 2015

Beherend Venoot

Dutchveste Beheer B.V.
WTC, G-Toren
Strawinskylaan 485
1077 XX Amsterdam

Beheerder

Annexum Beheer B.V.
WTC, G-Toren
Strawinskylaan 485
1077 XX Amsterdam

Bewaarder

Stichting Bewaarder
Dutchveste
Claude Debussylaan 24
1082 MD Amsterdam

INHOUDSOPGAVE

	Pagina
1. Kerncijfers	3
2. Verslag van de Beheerder	4
3. Balans	8
4. Winst- en verliesrekening	9
5. Kasstroomoverzicht	10
6. Toelichting op de jaarrekening	11
6.1 Waarderingsgrondslagen	11
6.2 Grondslagen van resultaatbepaling	14
6.3 Grondslagen kasstroomoverzicht	14
6.4 Balans	15
6.5 Niet uit de balans blijvende verplichtingen	18
6.6 Winst- en verliesrekening	19
7. Overige gegevens	22
8. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	23

1. KERNCIJFERS

Kerncijfers	1 jan 2015	1 jan 2014
	31 dec 2015	31 dec 2014
Netto resultaat voor afschrijving in EUR	(71.129)	(179.173)
per participatie in EUR	(7.113)	(17.917)
	ultimo 2015	ultimo 2014
Aantal uitstaande participaties	10	10
Intrinsieke waarde per participatie in EUR	(54.195)	8.518
Rendement per participatie vanaf oprichting	ultimo 2015	ultimo 2014
Gemiddeld enkelvoudig exploitatieresultaat per jaar	(0,7)%	0,1%
Totaal uitgekeerd vanaf oprichting in EUR	28.800	28.800
Gemiddeld uitgekeerd in % per jaar	3,4%	4,1%

2. VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Algemeen

Dutchveste Calandria C.V. is in december 2009 opgericht. Het fonds bestond bij aanvang uit een kantoorgebouw met één zorggerelateerde huurder, Stichting Symphony Gezondheidscentrum Calandria. Deze stichting was een exploitatiemaatschappij van Zorgpunt Holding. Per 1 november 2012 is de overeenkomst op verzoek van ZorgPunt ontbonden. Vanaf voornoemde datum is Annexum Beheer B.V. belast met de exploitatie van het gezondheidscentrum.

In het twee verdiepingen tellende object is een zorgcentrum gevestigd waar diverse medische dienstverleners zijn gehuisvest.

Resultaten

Het netto resultaat voor afschrijvingen bedraagt in 2015 € 71.129 negatief en is daarmee verbeterd ten opzichte van dezelfde periode in het voorgaande boekjaar (€ 179.173 negatief). Ten opzichte van het vorig jaar is de omzet met 29,5% gestegen als gevolg van een hogere (financiële) bezetting en de correctie van circa € 27.000 inzake de uitspraak van de rechtszaak met huurder Lachman.

Met huurder Lachman liep een juridisch geschil betreffende het huurcontract. Op 11 maart 2015 heeft de rechter een uitspraak gedaan inzake het hoger beroep van huurder Lachman over het huurcontract en de geldende voorwaarden. De rechter heeft bepaald dat het oude contract leidend is voor de huurfacturatie. Dit heeft met terugwerkende kracht een effect op de huurfacturatie van circa € 21.000 vanaf december 2013 en is in de cijfers van 2015 gecorrigeerd.

Uitkering

De beheerder stelt voor om over het eerste halfjaar van het boekjaar 2015 geen interim uitkering te doen. De resultaten staan onder druk waardoor alle beschikbare geldmiddelen benodigd zijn om de situatie binnen het fonds te optimaliseren. Bovendien wordt dit door de huidige financier FGH niet toegestaan.

Intrinsieke waarde

Op balansdatum 31 december 2015 bedraagt het eigen vermogen van Dutchveste Calandria C.V. € 541.949 negatief. Het aantal uitstaande participaties bedraagt 10. Het verloop van het eigen vermogen in 2015 is als volgt:

	<u>Eigen vermogen</u>	<u>Per participatie</u>
Stand per 1 januari 2015	85.180	8.518
Direct resultaat	(71.129)	(7.113)
Ongerealiseerde waardeverandering onroerend goed	(556.000)	(55.600)
Stand per 31 december 2015	<u>(541.949)</u>	<u>(54.195)</u>

Het eigen vermogen is in 2015 afgenomen met € 627.129. Per saldo nam de intrinsieke waarde per participatie af met € 62.713 tot € 54.195 negatief. De daling van de intrinsieke waarde per participatie is het gevolg van het negatieve resultaat.

Continuïteit

Per 31 december 2015 is er sprake van een negatief eigen vermogen van circa € 0,5 miljoen. Dit is grotendeels het gevolg van afwaarderingen op het onroerend goed in exploitatie. De kasstromen zijn momenteel onvoldoende om aan alle rente- en aflosverplichtingen te kunnen voldoen.

De hypothecaire financiering van pro resto € 2,0 miljoen is per 31 december 2015 als kortlopend gerubriceerd, omdat de lening door FGH Bank is opgeëist. De financiering van FGH Bank had een looptijd tot 1 januari 2017, echter heeft FGH Bank de financiering opgeëist per 15 augustus 2016. Bij in gebreke blijven heeft FGH Bank aangegeven dat zij zal overgaan tot uitwinning van haar hypotheekrecht. FGH Bank heeft aangegeven de financiering niet te willen verlengen gegeven de waarde van de onderpanden in relatie tot de pro resto hoofdsom van de financiering en als gevolg van ontwikkelingen in de bezetting en kasstromen in de portefeuille van het Fonds. Onder de huidige financieringscondities en als gevolg van leegstand in de portefeuille wordt een negatieve kasstroom voor 2016 verwacht. Het fonds is onder de huidige financieringscondities niet in staat om te voldoen alle rente- en aflossingsverplichtingen jegens FGH Bank.

Gecombineerde herfinanciering van 6 door FGH Bank gefinancierde fondsen

Uit de gesprekken met de FGH Bank is voortgekomen dat de bank terugbetaling eist van dit fonds alsmede de volgende 5 fondsen: Crystalveste, Marmerveste, Saffierveste, Granietveste en Winkelhart Lelystad. Terugbetaling is bij al deze fondsen niet mogelijk omdat de hoogte van de leningen de huidige marktwaarde van het vastgoed overstijgen. De bank heeft zich op het standpunt gesteld dat de zes fondsen gezamenlijk een minimale aflossing van € 47 miljoen moeten voldoen, ongeveer 85% van de waarde van het vastgoed per 31 december 2015 (loan-to-value), en dat voor het restant van de leningen finale kwijting zal worden verleend. Dit zou betekenen dat FGH in totaal een kwijting verleend van circa € 32 miljoen.

Partijen die een financiering van 85% willen verstrekken, heeft de beheerder in Nederland niet kunnen vinden. Het is niet mogelijk gebleken om deze fondsen op individueel niveau te herfinancieren op 85%. Buitenlandse financiers zijn uitsluitend tot medewerking bereid als het gaat om leningen met een grotere omvang, kleinere portefeuilles zijn voor deze partijen minder interessant. Ook buitenlandse partijen zijn echter niet bereid gebleken een financiering op 85% te verstrekken; de beheerder zal derhalve een tweetal objecten verkopen teneinde de loan-to-value terug te brengen op 75%. De uit deze verkopen te ontvangen gelden worden aangewend tot aflossing van de huidige FGH financiering. Hierna, rekening houdend met een finale kwijting door FGH Bank van € 32 miljoen, resteert een totaal van circa € 34 miljoen waarvoor herfinanciering moet worden verkregen.

Op 6 en 7 juni 2016 zijn informatiebijeenkomsten gehouden om de participanten in deze fondsen uitleg te geven over een gezamenlijke herfinanciering. In het kader van de beoogde gezamenlijke financiering zijn op 8 juni 2016 een tweetal stichtingen opgericht. De nieuwe financierer verstrekt één lening aan een stichting, welke de gelden (tegen gelijke condities zoals deze voor de externe financiering geldt) verleend aan de individuele fondsen. De kasstroom is in een aantal fondsen onvoldoende om alle rente- en aflossingsverplichtingen onder de nieuwe financiering te kunnen voldoen. Een tweede stichting zal de overtollige kasstromen afkomen en uitlenen aan de fondsen waar sprake is van een tekort als gevolg van de verhuursituatie en bezetting. De fondsen die gelden uitlenen ontvangen hiervoor een rentevergoeding gelijk aan het tarief van de nieuwe externe financiering plus een opslag van 2%.

Door een meerderheid van de participanten is op 14 juni 2016 het voorstel van de beheerder aangenomen om over te gaan tot gecombineerde financiering of 'cross collateralization'. De fondsen staan hierbij gezamenlijk garant – doch houden ieder hun hoofdelijke aansprakelijkheid – voor de totale rente- en aflossingsverplichtingen aan de nieuwe financierier.

Op 15 juli 2016 heeft de beheerder een term sheet getekend met een Engelse private equity maatschappij voor een lening van circa € 34 miljoen. In de komende periode zal het due diligence traject volgen waarbij uiterlijk 15 augustus 2016 de nieuwe financiering moet worden ontvangen en de huidige FGH financiering moet worden afgelost. De definitieve financieringsvoorwaarden met de nieuwe financierier zullen gedurende het due diligence traject worden vastgelegd in een financieringsovereenkomst. In de situatie na de herfinanciering zal er een gezondere verhouding ontstaan tussen de waarde van de objecten en de omvang van de financiering; de financiering zal worden verstrekt op basis van een loan-to-value van 75%. De beheerder verwacht dat de toekomstige kasstromen van de fondsen gezamenlijk voldoende zullen zijn om aan alle verplichtingen jegens derden te kunnen voldoen.

Onzekerheden voor Dutchveste Calandria CV

Er is op grond van het voorgaande sprake van een materiële onzekerheid omtrent de continuïteit van het fonds, aangezien de continuïteit afhankelijk is van herfinanciering van het fonds (in een gezamenlijke, cross collateralized financiering) en het kunnen realiseren van voldoende ingaande kasstromen om aan de exploitatie- en financieringsverplichtingen te kunnen voldoen. Het is van cruciaal belang dat de huurders in alle fondsen aan hun verplichtingen kunnen blijven voldoen en dat het leegstandsrisico en debiteurenrisico minimaal stabiel blijft ten opzichte van de situatie ultimo balansdatum.

De beheerder verwacht op basis van de getekende term sheet het fonds te kunnen herfinancieren waarbij de huidige financiering van FGH Bank, tegen finale kwijting van in totaal circa. € 32 miljoen, volledig wordt afgelost. In de situatie na herfinanciering verwacht de beheerder voldoende ingaande kasstromen te kunnen realiseren in de gezamenlijke fondsen om aan de exploitatie- en financieringsverplichtingen te kunnen voldoen.

Om de hiervoor benoemde redenen heeft de beheerder de gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling in het onderhavige jaarbericht gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van het fonds.

Verhuurontwikkelingen

- Met de komst van een nieuwe, tweede huisarts per begin 2015 zijn de overige huurders zeer tevreden en wensen zich ook graag voor meerdere jaren te binden aan Gezondheidscentrum Calandria. Hiervoor zijn de laatste maanden gesprekken gevoerd met een 5-tal huurders. De insteek was het openbreken van de contracten en deze omzetten naar voltijds huurcontracten. Voorheen werden de ruimtes slechts voor een aantal dagen per week gehuurd. In 3 van de 5 gevallen is dit succesvol geweest. Deze huurders zullen binnen afzienbare tijd hun contract verlengen en de ruimte voltijd huren; Inmiddels zijn alle huurders gebonden aan een ROZ huurcontract (standaard model huurcontract van de Vereniging Raad voor Onroerende Zaken), de servicekosten zijn goed geanalyseerd door Annexum en de opslag 'algemene ruimte' is teruggedrongen door nieuwe herverdelingen;
- Per 16 februari 2015 is een nieuwe huurder gevestigd, te weten Stichting Respect Zorggroep;
- Als gevolg van vorenstaande bedragen de totale huurinkomsten van Calandria per 1 januari 2016 € 184.000 bij een bezettingsgraad van 89,5%.

- Gezien de blijvende onenigheid, gerechtelijke procedures en hoogoplopende discussies met huurder Huisartsen Praktijk Lachman, heeft beheerder de huurovereenkomst met huurder opgezegd. Per maart 2017 zal deze huurder vertrekken. Er is een makelaar ingeschakeld om een opvolger voor deze huisarts te vinden.

Gebeurtenissen na balansdatum

De beheerder heeft op 15 juli 2016 een term sheet getekend voor herfinanciering van het fonds en is momenteel bezig met het effectueren van de herfinanciering. De beheerder verwacht dit traject uiterlijk 15 augustus 2016 af te ronden. Voor nadere details omtrent de financieringssituatie van het fonds wordt verwezen naar de continuïteitsparagraaf in de grondslagen van de jaarrekening.

Vooruitzichten

Voor het komende jaar ligt de focus op verhuur van de leegstaande ruimtes. Ondanks de lastige marktomstandigheden streeft de beheerder naar een volledige bezetting. Wel is een toename van het aantal bezichtigingen van kandidaat huurders zichtbaar en verwacht de beheerder dit om te zetten in nieuwe huurtransacties. De beheerder verwacht het komende jaar, ondanks een verwacht positief exploitatieresultaat, een negatief nettoresultaat als gevolg van de rentelasten onder de nieuwe herfinanciering. Middels de beoogde financieringsstructuur verwacht de beheerder dat het fonds aan haar operationele en financieringsverplichtingen kan voldoen.

Amsterdam, 20 juli 2016

De Directie van Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

R.P. van Gool

3. BALANS

BALANS*

(in EUR)

		31 dec 2015	31 dec 2014
Activa			
Beleggingen			
Onroerend goed in exploitatie	(1)	1.440.000	1.996.000
Vorderingen	(2)	12.757	40.554
Overige activa			
Liquide middelen	(4)	155.075	248.517
		<u>1.607.832</u>	<u>2.285.071</u>
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	(5)	1.400.000	1.400.000
Reserve	(6)	<u>(1.941.949)</u>	<u>(1.314.820)</u>
		(541.949)	85.180
Voorzieningen	(7)	-	-
Langlopende schulden	(8)	-	2.060.855
Kortlopende schulden	(9)	2.149.781	139.036
		<u>1.607.832</u>	<u>2.285.071</u>

* na voorgestelde bestemming van het resultaat

4. WINST- EN VERLIESREKENING

(in EUR)

		1 jan 2015	1 jan 2014
		31 dec 2015	31 dec 2014
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten	(10)	184.476	142.409
Exploitatie kosten	(11)	(88.812)	(180.521)
Niet verrekenbare BTW		(21.374)	(15.889)
Netto opbrengsten uit beleggingen		<u>74.290</u>	<u>(54.001)</u>
Interestbaten	(12)	657	1.718
Som der bedrijfsopbrengsten		<u>74.947</u>	<u>(52.283)</u>
Rentelasten	(13)	(106.371)	(107.787)
Beheerkosten	(14)	(4.479)	(4.874)
Overige bedrijfslasten	(15)	(35.226)	(14.229)
Som der bedrijfslasten		<u>(146.076)</u>	<u>(126.890)</u>
Netto resultaat voor afschrijvingen		<u>(71.129)</u>	<u>(179.173)</u>
Afschrijving immateriële vaste activa	(3)	-	(58.624)
Netto resultaat na afschrijvingen		<u>(71.129)</u>	<u>(237.797)</u>

5. KASSTROOMOVERZICHT

(in EUR)

	1 jan 2015 31 dec 2015	1 jan 2014 31 dec 2014
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat voor afschrijvingen	(71.129)	(179.173)
Mutatie vorderingen	27.797	5.661
Mutatie kortlopende schulden	(22.510)	66.368
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	<u>(65.842)</u>	<u>(107.144)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Aflossing langlopende schulden	(27.600)	(27.135)
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten	<u>(27.600)</u>	<u>(27.135)</u>
Netto kasstroom	<u>(93.442)</u>	<u>(134.279)</u>
Geldmiddelen per 1 januari	248.517	382.796
Geldmiddelen per 31 december	155.075	248.517
Mutatie geldmiddelen	<u>(93.442)</u>	<u>(134.279)</u>

6. TOELICHTING OP HET JAARBERICHT

6.1 WAARDERINGSGRONDSLAGEN

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de door de vennootschap gekozen en beschreven grondslagen zoals hieronder opgenomen.

Continuïteit

Per 31 december 2015 is er sprake van een negatief eigen vermogen van circa € 0,5 miljoen. Dit is grotendeels het gevolg van afwaarderingen op het onroerend goed in exploitatie. De kasstromen zijn momenteel onvoldoende om aan alle rente- en aflosverplichtingen te kunnen voldoen.

De hypothecaire financiering van pro resto € 2,0 miljoen is per 31 december 2015 als kortlopend gerubriceerd, omdat de lening door FGH Bank is opgeëist. De financiering van FGH Bank had een looptijd tot 1 januari 2017, echter heeft FGH Bank de financiering opgeëist per 15 augustus 2016. Bij in gebreke blijven heeft FGH Bank aangegeven dat zij zal overgaan tot uitwinning van haar hypotheekrecht. FGH Bank heeft aangegeven de financiering niet te willen verlengen gegeven de waarde van de onderpanden in relatie tot de pro resto hoofdsom van de financiering en als gevolg van ontwikkelingen in de bezetting en kasstromen in de portefeuille van het Fonds. Onder de huidige financieringscondities en als gevolg van leegstand in de portefeuille wordt een negatieve kasstroom voor 2016 verwacht. Het fonds is onder de huidige financieringscondities niet in staat om te voldoen alle rente- en aflossingsverplichtingen jegens FGH Bank.

Gecombineerde herfinanciering van 6 door FGH Bank gefinancierde fondsen

Uit de gesprekken met de FGH Bank is voortgekomen dat de bank terugbetaling eist van dit fonds alsmede de volgende 5 fondsen: Crystalveste, Marmerveste, Saffierveste, Granietveste en Winkelhart Lelystad. Terugbetaling is bij al deze fondsen niet mogelijk omdat de hoogte van de leningen de huidige marktwaarde van het vastgoed overstijgen. De bank heeft zich op het standpunt gesteld dat de zes fondsen gezamenlijk een minimale aflossing van € 47 miljoen moeten voldoen, ongeveer 85% van de waarde van het vastgoed per 31 december 2015 (loan-to-value), en dat voor het restant van de leningen finale kwijting zal worden verleend. Dit zou betekenen dat FGH in totaal een kwijting verleend van circa € 32 miljoen.

Partijen die een financiering van 85% willen verstrekken, heeft de beheerder in Nederland niet kunnen vinden. Het is niet mogelijk gebleken om deze fondsen op individueel niveau te herfinancieren op 85%. Buitenlandse financiers zijn uitsluitend tot medewerking bereid als het gaat om leningen met een grotere omvang, kleinere portefeuilles zijn voor deze partijen minder interessant. Ook buitenlandse partijen zijn echter niet bereid gebleken een financiering op 85% te verstrekken; de beheerder zal derhalve een tweetal objecten verkopen teneinde de loan-to-value terug te brengen op 75%. De uit deze verkopen te ontvangen gelden worden aangewend tot aflossing van de huidige FGH financiering. Hierna, rekening houdend met een finale kwijting door FGH Bank van € 32 miljoen, resteert een totaal van circa € 34 miljoen waarvoor herfinanciering moet worden verkregen.

Op 6 en 7 juni 2016 zijn informatiebijeenkomsten gehouden om de participanten in deze fondsen uitleg te geven over een gezamenlijke herfinanciering. In het kader van de beoogde gezamenlijke financiering zijn op 8 juni 2016 een tweetal stichtingen opgericht. De nieuwe financierer verstrekt één lening aan een stichting, welke de gelden (tegen gelijke condities

zoals deze voor de externe financiering geldt) verleend aan de individuele fondsen. De kasstroom is in een aantal fondsen onvoldoende om alle rente- en aflossingsverplichtingen onder de nieuwe financiering te kunnen voldoen. Een tweede stichting zal de overtollige kasstromen afromen en uitlenen aan de fondsen waar sprake is van een tekort als gevolg van de verhuursituatie en bezetting. De fondsen die gelden uitlenen ontvangen hiervoor een rentevergoeding gelijk aan het tarief van de nieuwe externe financiering plus een opslag van 2%.

Door een meerderheid van de participanten is op 14 juni 2016 het voorstel van de beheerder aangenomen om over te gaan tot gecombineerde financiering of 'cross collateralization'. De fondsen staan hierbij gezamenlijk garant – doch houden ieder hun hoofdelijke aansprakelijkheid – voor de totale rente- en aflossingsverplichtingen aan de nieuwe financierier.

Op 15 juli 2016 heeft de beheerder een term sheet getekend met een Engelse private equity maatschappij voor een lening van circa € 34 miljoen. In de komende periode zal het due diligence traject volgen waarbij uiterlijk 15 augustus 2016 de nieuwe financiering moet worden ontvangen en de huidige FGH financiering moet worden afgelost. De definitieve financieringsvoorwaarden met de nieuwe financierier zullen gedurende het due diligence traject worden vastgelegd in een financieringsovereenkomst. In de situatie na de herfinanciering zal er een gezondere verhouding ontstaan tussen de waarde van de objecten en de omvang van de financiering; de financiering zal worden verstrekt op basis van een loan-to-value van 75%. De beheerder verwacht dat de toekomstige kasstromen van de fondsen gezamenlijk voldoende zullen zijn om aan alle verplichtingen jegens derden te kunnen voldoen.

Onzekerheden voor Dutchveste Calandria CV

Er is op grond van het voorgaande sprake van een materiële onzekerheid omtrent de continuïteit van het fonds, aangezien de continuïteit afhankelijk is van herfinanciering van het fonds (in een gezamenlijke, cross collateralized financiering) en het kunnen realiseren van voldoende ingaande kasstromen om aan de exploitatie- en financieringsverplichtingen te kunnen voldoen. Het is van cruciaal belang dat de huurders in alle fondsen aan hun verplichtingen kunnen blijven voldoen en dat het leegstandsrisico en debiteurenrisico minimaal stabiel blijft ten opzichte van de situatie ultimo balansdatum.

De beheerder verwacht op basis van de getekende term sheet het fonds te kunnen herfinancieren waarbij de huidige financiering van FGH Bank, tegen finale kwijting van in totaal circa. € 32 miljoen, volledig wordt afgelost. In de situatie na herfinanciering verwacht de beheerder voldoende ingaande kasstromen te kunnen realiseren in de gezamenlijke fondsen om aan de exploitatie- en financieringsverplichtingen te kunnen voldoen.

Om de hiervoor benoemde redenen heeft de beheerder de gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling in het onderhavige jaarbericht gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van het fonds.

Onroerend goed in exploitatie

De vastgoedobjecten van het fonds worden gewaardeerd op reële (markt-) waarde. Onder reële waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie “kosten koper” bij verkoop aan ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn.

Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de verkoopkosten, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde van de vastgoedportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld door middel van interne- en/of externe taxaties. Bij de keuze van externe taxateurs worden reputatie, onafhankelijkheid, relevante ervaring met de locatie en het type vastgoedobject in aanmerking genomen. De extern uitgevoerde taxaties ten behoeve van de waardering per 31 december 2015 hebben plaats gevonden op basis van huurwaarde-kapitalisatiemethode, ondersteund door de DCF (Discounted Cash Flow) methode. De intern uitgevoerde taxatie ten behoeve van de waardering per 31 december 2014 hebben plaatsgevonden op basis van de DCF methode.

Bij de huurwaarde-kapitalisatiemethode wordt de huurwaarde (gecorrigeerd voor exploitatiekosten) afgezet tegen een gemiddeld netto-aanvangsrendement; daarna worden eventuele correcties gemaakt (onder andere voor leegstand, onderhoud, markthuurverschillen, kosten die een potentiële koper zou moeten betalen) om zo tot de marktwaarde kosten koper te komen. Bij de DCF methode vindt de waardering plaats tegen de contante waarde van geprognosticeerde kasstromen. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de staat van onderhoud, incentives en verwachte toekomstige ontwikkelingen.

Ongerealiseerde waardeveranderingen worden in het eigen vermogen verantwoord onder de post reserve. Gerealiseerde waardeveranderingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord.

De afschrijving op de geactiveerde overdrachtsbelasting wordt in het eigen vermogen verantwoord onder de post reserve.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van een voorziening van oninbaarheid.

Immateriële vaste activa

De oprichtingskosten worden geactiveerd en over een periode van 5 jaar lineair afgeschreven.

Exploitatie- en onderhoudsvoorziening

Het is de verwachting dat over de looptijd van de C.V. 8% van de huuropbrengst besteed zal worden aan de exploitatie en het onderhoud van de gebouwen. Indien in enig jaar de werkelijke exploitatie- en onderhoudskosten hiervan afwijken, zal de afwijking worden toegevoegd c.q. onttrokken aan de exploitatie- en onderhoudsvoorziening.

Activa en passiva

De waardering van overige activa en passiva geschiedt tegen nominale waarde. De aan langlopende leningen toerekenbare transactiekosten worden in het resultaat verantwoord in het jaar dat de lening wordt aangegaan.

6.2 GRONDSLAGEN VAN RESULTAATBEPALING

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de netto-opbrengsten en de kosten en andere lasten in het verslagjaar met inachtneming van de hiervoor vermelde waarderingsgrondslagen.

Huuropbrengsten en overige opbrengsten worden verantwoord in het jaar waarop ze betrekking hebben. De lasten worden verantwoord in het jaar waarop ze betrekking hebben. Verstrekte incentives aan huurders als gevolg van huurverlengingen en/of wederverhuur worden verantwoord in het jaar dat de incentive wordt verstrekt. De lasten worden verantwoord in het jaar waarop ze betrekking hebben. Verliezen welke hun oorsprong vinden in het boekjaar zijn in aanmerking genomen zodra deze voorzienbaar zijn.

6.3 GRONDSLAGEN KASTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld conform de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen. Ontvangen en betaalde interest worden opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten als onderdeel van de mutaties in het werkkapitaal. Transacties waarbij geen ruil van middelen plaatsvindt zijn niet in het kasstroom overzicht opgenomen.

6.4 BALANS

(in EUR)

1. Onroerend goed in exploitatie

Het gebouw betreft het kantoorgebouw aan de Verheeskade 509 te Den Haag.

	31-12-2015	31-12-2014
Stand per 1 januari	1.996.000	2.449.794
Herwaardering	(556.000)	(416.001)
Afschrijving overdrachtsbelasting	-	(37.793)
Stand per 31 december	1.440.000	1.996.000
	31-12-2015	31-12-2014
Marktwaaarde onroerend goed	1.440.000	1.996.000
Niet afgeschreven overdrachtsbelasting	-	-
Stand per 31 december	1.440.000	1.996.000

In 2015 heeft CBRE getaxeed op basis van een desktop taxatie met peildatum 31 december 2015. De taxaties zijn opgesteld volgens de huurwaardekapitalisatie methode (is gelijk aan de BAR/NAR methode). Deze taxaties zijn gebruikt voor de waardering van het onroerend goed. De waarde van het object is hierbij vastgesteld op € 1.440.000 k.k.

	BAR (v.o.n.)	NAR (v.o.n.)	Faktor (k.k.)	Huurwaarde p/m2	Bruto huurwaarde	Taxatiewaarde
Den Haag	11,97%	10,81%	7,82	€ 130	€ 176.695	€ 1.440.000

Per 31 december 2014 was het onroerend goed middels de DCF methode intern gewaardeerd. Bij deze methode worden toekomstige kasstromen contant gemaakt naar een huidige beleggingswaarde. Bij de bepaling van de kasstromen wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de staat van onderhoud, huurkortingen en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De aannames markthuur, huurkortingen en leegstandperiode zijn per 31 december 2014 door een onafhankelijke deskundige beoordeeld. De gehanteerde disconteringsvoet bedraagt 7,86%.

De WOZ-waarde van de vastgoedportefeuille bedraagt in 2015 € 1.300.000 (peildatum 1 januari 2014). De WOZ-waarde van de vastgoedportefeuille was in 2014 € 1.400.000 (peildatum 1 januari 2013).

Zekerheden

Een bankhypotheek 1e in rang groot € 3.000.000 op het vastgoed.

2. Vorderingen

De vorderingen zijn als volgt samengesteld:

	31-12-2015	31-12-2014
Debiteuren	7.753	57.461
Voorziening oninbare debiteuren	-	(49.334)
Te vorderen servicekosten	-	28.059
Overige vorderingen en overlopende activa	5.004	4.368
	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december	12.757	40.554

3. Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa zijn de selectie- en acquisitiekosten en de overige kosten die bij de oprichting van de C.V. gemaakt zijn.

	31-12-2015	31-12-2014
Stand per 1 januari	-	58.624
Afschrijvingen	-	(58.624)
	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december	-	-

4. Liquide middelen

De liquide middelen zijn als volgt samengesteld:

	31-12-2015	31-12-2014
Banksaldo exploitatierekening ING Bank	155.075	248.517
	<hr/>	<hr/>
Stand per 31 december	155.075	248.517

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de C.V.

5. Geplaatst kapitaal

Er zijn 10 participaties geplaatst met een nominale waarde van € 140.000 per participatie.

6. Reserve

De reserve is als volgt samengesteld, bedragen zijn cumulatief:

	31-12-2015	31-12-2014
Netto resultaat	245.036	316.165
Dividend	(288.000)	(288.000)
Herwaardering	(1.710.000)	(1.154.000)
Afschrijving overdrachtsbelasting	(188.985)	(188.985)
Stand per 31 december	(1.941.949)	(1.314.820)

7. Voorzieningen

De voorziening betreft de onderhouds- en exploitatievoorziening. Indien in enig jaar de werkelijke onderhouds- en exploitatiekosten afwijken van 8% van de huuropbrengsten, zal de afwijking worden toegevoegd c.q. onttrokken aan deze voorziening.

	31-12-2015	31-12-2014
Stand per 1 januari	-	-
Dotatie	12.560	11.393
Onttrekking	(12.560)	(11.393)
Stand per 31 december	-	-

8. Langlopende schulden

De langlopende schuld betreft de hypothecaire lening, verstrekt door FGH Bank N.V.

	31-12-2015	31-12-2014
Hypotheek	2.200.000	2.200.000
Aflossing voorgaande jaren	(111.545)	(84.410)
Aflossing huidig jaar	(27.600)	(27.135)
Openstaande hypothecaire schuld	2.060.855	2.088.455
Af te lossen binnen een jaar	(2.060.855)	(27.600)
Stand per 31 december	-	2.060.855

Hypothecaire financiering

Uitstaand bedrag	: € 2.060.855 per 31 december 2015
Rentepercentage	: vast, 5,13% (inclusief opslag)
Looptijd	: tot 1 januari 2017 (opgeëist per 15 augustus 2016)
Renteberekening	: 30/360
Periodieke aflossing	: van 1 feb 2010 tot 1 feb 2014 € 1.835 per maand : van 1 feb 2014 tot 1 feb 2017 € 2.300 per maand

De hypothecaire financiering had een looptijd tot 1 januari 2017, echter is per 15 augustus 2016 opgeëist door FGH; voor nadere details omtrent de financieringssituatie van het fonds wordt verwezen naar de continuïteitsparagraaf in de grondslagen van de jaarrekening.

Zekerheden

Een bankhypotheek 1^e in rang groot € 3.000.000 op de appartementsrechten rechtgevend op het uitsluitend gebruik van het gezondheidscentrum deel uitmakend van het complex, gesticht op de grond uitgegeven in erfpacht(eeuwigdurend afgekocht) gelegen aan de Verheeskade 509, 2521 DG te Den Haag. En eerste pandrecht op de rechten voortvloeiende uit de huurovereenkomsten.

9. Kortlopende schulden

De kortlopende schulden zijn als volgt samengesteld:

	31-12-2015	31-12-2014
Crediteuren	6.177	23.288
Vooruit ontvangen huur	3.742	17.710
Waarborgsommen	22.444	5.510
Af te dragen omzetbelasting	3.707	-
Nog te betalen rente	8.810	8.928
Overige schulden en overlopende passiva	44.046	56.000
	<hr/> 88.926	<hr/> 111.436
Af te lossen hypothecaire lening	2.060.855	27.600
	<hr/> 2.149.781	<hr/> 139.036
Stand per 31 december		

6.5 NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

Bij verkoop van het vastgoedobject zullen de hierop betrekking hebbende kosten, zoals bijvoorbeeld de bemiddelingskosten, de performance fee en de transactiekosten, in rekening gebracht worden aan de C.V. Deze kosten komen nog niet tot uitdrukking in de balans.

6.6 WINST- EN VERLIESREKENING

10. Omzet

De omzet is als volgt samengesteld:

	1 jan 2015 31 dec 2015	1 jan 2014 31 dec 2014
Bruto-huuropbrengst	184.476	142.409
Totaal	184.476	142.409

De omzet is over 2015 met 29,5% gestegen. Dit is het gevolg van de hogere bezettingsgraad. Daarnaast is naar aanleiding van de uitspraak van de rechter bepaald dat voor de facturatie aan huurder Lachman het oude contract dient te worden aangehouden. Over 2015 is de huur daarom met circa € 7.000 verhoogd.

11. Exploitatiekosten

De exploitatiekosten zijn als volgt samengesteld:

	1 jan 2015 31 dec 2015	1 jan 2014 31 dec 2014
Property management	6.434	6.403
Onderhoud	27.646	30.402
Belastingen	5.845	3.682
Verzekeringen	2.332	3.595
Kosten vereniging van eigenaren	5.610	5.610
Servicekosten voor rekening eigenaar	35.088	31.181
Oninbare debiteuren	(21.860)	17.005
Verhuurcourtage	4.135	9.036
Kosten verhuur gereed maken	14.110	63.262
Overige exploitatiekosten	9.472	10.345
Totaal	88.812	180.521

Property management wordt in rekening gebracht op basis van de tariefkaart van de beheerder. De voorziening oninbare debiteuren bedraagt per jaareinde € 0 (2014: € 49.334). € 27.474 van de voorziening is aangewend voor het vonnis inzake huurder Lachman en het restant à € 21.860 zoals hierboven opgenomen is vrij komen te vallen.

12. Interestbaten

Het betreft hier rente over het banksaldo.

13. Rentelasten

De rentelasten zijn als volgt samengesteld:

	1 jan 2015	1 jan 2014
	31 dec 2015	31 dec 2014
Rentelasten hypothecaire lening	106.371	107.787
Totaal	<u>106.371</u>	<u>107.787</u>

De rente is voor de periode tot 1 januari 2017 gefixeerd op 5,13% (inclusief opslag).

14. Beheerkosten

De beheerkosten zijn als volgt samengesteld:

	1 jan 2015	1 jan 2014
	31 dec 2015	31 dec 2014
Beheerkosten	4.479	4.874
Totaal	<u>4.479</u>	<u>4.874</u>

De beheerkosten betreffen de beheervergoeding van de beheerder. De vergoeding wordt berekend door 3% over de gefactureerde huur te nemen.

15. Overige bedrijfslasten

De overige bedrijfslasten zijn als volgt samengesteld:

	1 jan 2015	1 jan 2014
	31 dec 2015	31 dec 2014
Accountantskosten	9.500	5.800
Fiscaal en juridisch advies	8.591	2.200
Noteringsfee NPEX	2.000	2.000
Overige bedrijfskosten	15.135	4.229
Totaal	<u>35.226</u>	<u>14.229</u>

Gedurende 2015 zijn de juridische advieskosten gestegen door de rechtszaak met huurder Lachman. De stijging in de overige bedrijfskosten wordt veroorzaakt door nagekomen facturen van de bewaarder SGG van circa € 4.000 welke betrekking hebben op voorgaande jaren.

16. Vergoedingen en transacties met gelieerde partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats onder marktconforme voorwaarden.

Performance fee

Een vergoeding aan de Beheerder gelijk aan 25% over het bedrag van de verkoopopbrengst dat resteert na aftrek van:

- (a) het pro resto en het afgeloste deel van de hypothecaire geldlening;
- (b) de kosten voor het ontslaan van het vastgoed uit hypotheccair verband;
- (c) de op de verkooptransactie betrekking hebbende transactiekosten, waaronder de begeleidingsvergoeding;
- (d) de Deelnamesommen; en
- (e) een bedrag ter aanvulling op het jaarlijkse exploitatieresultaat tot een gemiddeld jaarlijks enkelvoudig direct beleggersrendement van 8% vóór belastingen.

Property management vergoeding

Een vergoeding aan de Beheerder betreffende de marktconforme kosten van het property management van het Vastgoed conform de meest recente versie van de tariefkaart van de Beheerder.

Begeleidingsvergoeding

Een vergoeding aan de Beheerder van 1,25% over de verkoopopbrengst voor de begeleiding van het verkoopproces bij verkoop van het Vastgoed of in geval van overdracht van participaties ingeval van een bod op alle participaties.

Beheervergoeding

Een vergoeding aan de Beheerder voor het beheer van het Vastgoedfonds van 3,0% (exclusief btw) van de nettohuuropbrengst.

OVERIGE INFORMATIE

De C.V. heeft geen personeel in dienst (2014: 0).

Amsterdam, 20 juli 2016

De Directie van Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

R.P. van Gool

7. OVERIGE GEGEVENS

1. Bepalingen van de c.v. inzake de bestemming van het resultaat

De voor uitkering vatbare winst van de vennootschap zal jaarlijks geheel worden uitgekeerd, tenzij de beherend vennoot bepaalt dat de winst van de vennootschap geheel of gedeeltelijk wordt gereserveerd. De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de commanditaire vennoten, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal bekend worden gemaakt op de wijze als vermeld in artikel 17 van de C.V. bepalingen. De winst en eventuele uitkeringen ten laste van reserves worden, met inachtneming van het bepaalde in artikel 17 lid 1 t/m 4, uitgekeerd aan de commanditaire vennoten naar rato van het gewogen gemiddelde van hun respectieve kapitaalrekeningen in het desbetreffende boekjaar.

2. Bestemming van het resultaat

De beheerder stelt voor om het negatieve nettoresultaat van € 71.129 te onttrekken aan de reserve. Vooruitlopend op de goedkeuring van de participanten is dit voorstel reeds als zodanig verwerkt in de jaarrekening.

3. Gebeurtenissen na balansdatum

De beheerder heeft op 15 juli 2016 een term sheet getekend voor herfinanciering van het fonds en is momenteel bezig met het effectueren van de herfinanciering. De beheerder verwacht dit traject uiterlijk 15 augustus 2016 af te ronden. Voor nadere details omtrent de financieringssituatie van het fonds wordt verwezen naar de continuïteitsparagraaf in de grondslagen van de jaarrekening.

8. CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de beheerder en de participanten van Dutchveste Calandria C.V.

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Dutchveste Calandria C.V. te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2015 en de winst-en-verliesrekening over 2015 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de door de vennootschap gekozen grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening, in overeenstemming met de door de vennootschap gekozen en beschreven grondslagen, zoals uiteengezet in de toelichting van de jaarrekening. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen 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, 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 beheerder 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 is de jaarrekening 2015 van Dutchveste Calandria C.V., in alle van materieel belang zijnde aspecten, opgesteld in overeenstemming met de door de vennootschap gekozen en beschreven grondslagen, zoals uiteengezet in de toelichting van de jaarrekening.

Benadrukking van onzekerheid omtrent de continuïteit

Wij vestigen de aandacht op de continuïteitsparagraaf zoals opgenomen op pagina XX van de jaarrekening. In de continuïteitsparagraaf is onder meer de onzekerheid met betrekking tot de uitkomsten van de herfinanciering van de onroerend goed portfolio en de liquiditeitspositie van Dutchveste Calandria C.V. uiteengezet. De in deze toelichtingen opgenomen condities duiden op het bestaan van een onzekerheid van materieel belang op grond waarvan gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van het fonds.

Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Basis voor financiële verslaggeving en beperking in gebruik en verspreidingskring

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op de algemene grondslagen voor opstelling van de jaarrekening in de toelichting waarin de basis voor de financiële verslaggeving uiteen is gezet. De jaarrekening van Dutchveste Calandria C.V. is opgesteld voor de beheerder en de participanten met als doel Dutchveste Calandria C.V. in staat te stellen te voldoen aan haar verantwoordingsverplichtingen jegens de participanten. Hierdoor is de jaarrekening mogelijk niet geschikt voor andere doeleinden. Onze controleverklaring is derhalve uitsluitend bestemd voor de beheerder en de participanten van Dutchveste Calandria C.V. en dient niet te worden verspreid aan of te worden gebruikt door anderen.

Zwolle, 20 juli 2016

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. Drs. M.J. Noordhoff RA