

Nieuwsbrief November 2011



Vastgoed Nederland NV

Geachte certificaathouder,

De afgelopen maanden is veel gebeurd. De eurocrisis woekerde voort en levert een nieuwe economische recessie op. Het zorgt ook voor illiquiditeit in de markt, hetgeen erin resulteert dat op de vastgoedmarkt geen of weinig transacties plaatsvinden. Kort gezegd, de markt zit op slot en het lijkt er niet op dat daarin het komende jaar een substantiële wijziging zal optreden. Dat maakt het perspectief somber. Voor B&S Vastgoed Nederland NV (hierna: 'NV') houdt dat met name in dat expansie moeilijk is, consolidatie geboden en dat de directie van de NV zich moet concentreren op de belangrijkste grondleggers van succes voor het geval de markt keert. Dat betekent dat momenteel de opties beperkt zijn, maar als de markt keert moet de NV klaar zijn om te kunnen profiteren van gewijzigde marktomstandigheden. In deze nieuwsbrief zullen we hierop uitgebreid ingaan.

Met vriendelijke groet,

Drs. G. van Boom

*Directie Van Boom & Slettenhaar Fondsmanagement BV
Laren, november 2011*

Onderwerpen

1. Datum Algemene Vergadering van Aandeelhouders 2012
2. Huuropzegging Eneco en overige beheerzaken
3. Groot onderhoud pand te Leiden
4. Nieuwe handelskoers en afwaardering
5. Strategie 2012 en verder
6. Dividendbeleid 2012
7. Discussie AFM
8. Financiering SNS Property Finance
9. Vragen?

1. Datum Algemene Vergadering van Aandeelhouders 2012

De datum voor de Algemene Vergadering van Aandeelhouders 2012 (hierna: 'AVA') staat gepland voor woensdagavond 21 maart 2012. De locatie is dezelfde als de afgelopen twee jaar, te weten Boerderij Mereveld te Utrecht. De ontvangst is om 19.30 uur en de vergadering begint om 20.00 uur. U ontvangt hiervoor nog een separate uitnodiging met agenda en vergaderstukken.

2. Huuropzegging Eneco en overige beheerzaken

Zoals aangekondigd in het directieverslag in de jaarrekening 2010, heeft de huurder Eneco de huur opgezegd van het pand te Capelle aan den IJssel (Rivium Quadrant 41-79 te Capelle aan den IJssel). In de begroting 2011 en verder heeft de Directie met deze huuropzegging rekening gehouden. Het leegstandspercentage zal hiermee stijgen van 2% naar circa 10%. Deze huuropzegging heeft geen direct gevolg voor de cash flow van de NV of de geplande dividenduitkeringen.



Een en ander houdt in dat de NV vanaf september 2012 geen huur meer zal ontvangen voor deze belegging en dat de directie een plan de campagne heeft opgesteld om de verhuur in gang te zetten en de verhuurbaarheid te optimaliseren. De leegstand in het gebied (Rivium) is groot zodat het een interessante uitdaging wordt het pand snel te verhuren. Het plan de campagne van de directie bestaat uit de volgende onderdelen:

1) Ontwikkeling van een verhuurconcept

In samenwerking met een gespecialiseerd bureau wordt een verhuurconcept en marketingstrategie ontwikkeld. Het belangrijkste verkooppunt is de prominente zichtlocatie van het gebouw aan de A16 en de Van Brienoordbrug aan de oostkant van Rotterdam. Onderdeel van het verhuurconcept is ook het geven van een naam aan het gebouw (Eclipse Building), het ontwikkelen van een website en een brochure. Met dit verhuurconcept bieden DTZ Zadelhoff en de directie het pand in de markt aan.

2) Onderzoeken en bevorderen van het duurzame karakter van het gebouw

Een belangrijk item is het duurzame karakter van een gebouw. De directie heeft opdracht gegeven te onderzoeken welke aanpassingen aan het gebouw dienen plaats te vinden om van Rivium Quadrant 41-79 een duurzame belegging te maken die goed verhuurd kan worden. Veel huurders hechten waarde aan duurzaamheid en energiebesparing. Dit zal een belangrijk *selling point* van dit gebouw moeten worden.

3) Bouwkundige en optische aanpassingen

Met name de entree en het parkeerterrein lijken een upgrade te kunnen ondergaan. De directie heeft opdracht gegeven aan een bouwkundig adviseur om de mogelijkheden en de kosten van een dergelijke opfrissing te onderzoeken.

4) Alternatieve aanwendbaarheid

Naast de reguliere verhuuractiviteiten zal de directie ook onderzoek doen naar alternatieve aanwendingsmogelijkheden. Met name wordt gedacht aan het ombouwen van het kantoorpand tot hotel of studentenhuysvesting.

Zodra de kosten van dit plan de campagne bekend zijn zal de directie dit aan de certificaathouders bekend maken. In de begroting 2011 is voor deze werkzaamheden al een forse kostenpost opgenomen. Van dit bedrag is slechts een gering deel aangewend, zodat het merendeel van deze kosten opnieuw opgevoerd zullen worden in begroting 2012. Bovengenoemde activiteiten zullen begin 2012 ontplooid worden.

Overige beheerzaken

- a) Huurder Calder Arbeidsintegratie BV (huurder Leiden, einde huurovereenkomst mei 2012, verhuurbaar vloeroppervlakte is 380 m²) heeft de huur opgezegd. De directie is momenteel met deze huurder in onderhandeling over een nieuwe huurovereenkomst.
- b) Huurder Accucoms BV (huurder Leiden, einde huurovereenkomst juli 2012, verhuurbaar vloeroppervlakte is 290 m²) heeft de huur opgezegd. De directie is momenteel met deze huurder in onderhandeling over een nieuwe huurovereenkomst.
- c) De renovatie van het leidingenstelsel en afvoer van het pand aan de Parnassusweg te Amsterdam heeft wat vertraging opgelopen. De oorzaak van deze vertraging ligt buiten de invloedssfeer van de directie. Naar verwachting zijn einde eerste kwartaal 2012 alle werkzaamheden (ten genoegen van de huurder Rijksgebouwendienst) uitgevoerd.
- d) Huurder Unit4 te Sliedrecht wil graag uitbreiden op de locatie naast haar kantoor te Sliedrecht om zodoende een aantal vestigingen in Sliedrecht bij haar hoofdkantoor te kunnen centraliseren. Dat is goed nieuws voor de NV. We zijn met de huurder en de ontwikkelaar in gesprek om te bezien of de NV ook eigenaar kan worden van de uitbreiding. Deze beslissing wordt alleen genomen na akkoord van de Raad van Commissarissen en zodra duidelijk is hoe deze aankoop gefinancierd kan en/of moet worden en er geen (on)zichtbare risico's meer aanwezig zijn.
- e) Pand te Leiden (Schipholweg 101) zie 3.
- f) Overige panden zijn geen bijzonderheden.

3. Groot onderhoud pand te Leiden

Het pand te Leiden aan de Schipholweg wordt momenteel verhuurd aan tien verschillende huurders. Het pand bestaat feitelijk uit een nieuw deel en een ouder deel. Met name het oude deel, waar de grootste huurder NTI in gevestigd is, is toe aan een grondige opfrisbeurt. In overleg met de huurder is een programma van eisen opgesteld en dit pakket is voor het maken van een offerte uitgezet bij drie aannemers. Inmiddels zijn de offertes bekend en kan de directie een keuze maken in aannemer.

De renovatiewerkzaamheden bestaan uit het moderniseren van de entree, sanitaire ruimtes, trapportalen, vloeren algemene ruimtes, schilderwerk en de buitengevel (reinigen en opnieuw voegen). Voorts staat er een kleine ruimte leeg (nieuwbouw derde etage) die is voorzien van computervloeren en dergelijke. Ook het verhuurbaar maken van deze ruimte is bij de offertes inbegrepen. Het gaat totaal om een bedrag van circa € 270.000 exclusief BTW. Bij de aankoop was ook voorzien dat het pand een upgrade nodig had en is bij de aankoop een bedrag van circa € 50.000 gereserveerd voor toekomstig onderhoud. De directie heeft evenwel geoordeeld dat het gezien de huurderwisselingen in dit pand en de aanhoudende wensen van de huurders het gebouw grondig aan te pakken zodat het de toets der kritiek goed kan doorstaan en huurders geen ambitie hebben (dat is te hopen althans) om te vertrekken. De definitieve aanbesteding heeft nog niet

plaatsgevonden omdat nog wordt onderzocht of het zin heeft de werkzaamheden gefaseerd uit te voeren.



Schipholweg 101 te Leiden

4. Nieuwe handelskoers en afwaardering

De verwachte handelskoers per 31 december 2011 is € 33,32 (was per 30 november 2011 € 32,98). Bij het bepalen van deze verwachte handelskoers is geen rekening gehouden met de resultaten van de jaarlijkse herwaardering van de onroerendgoedportefeuille van de NV.

De directie heeft dit jaar Troostwijk Real Estate BV de opdracht gegeven de portefeuille te taxeren en de eerste concepttaxaties laten een grotere afwaardering (circa 6%) zien dan vorig jaar. De taxateur rechtvaardigt deze afwaardering met het feit dat de huurcontracten in de portefeuille allemaal een jaar korter zijn, de leegstand van Capelle a/d IJssel een feit is en met name het feit dat de markt momenteel illiquide is.

Deze afwaardering heeft grote gevolgen voor de NV. De verwachte handelskoers voor januari 2012 zal circa € 21 bedragen. Het eigen vermogen van de NV daalt naar een schamele 2 miljoen euro en de *loan to value* (verhouding lening/intrinsieke waarde van de portefeuille) bedraagt circa 95%. Het dividendrendement stijgt naar 15,7%. Met name het geringe eigen vermogen is een aandachtspunt.

We lopen hiermee natuurlijk op de definitieve herwaardering vooruit, maar de verwachting is dat de definitieve herwaardering niet veel afwijkt van de conceptherwaardering. In de jaarrekening 2011 zal een en ander uitgebreid worden toegelicht.

5. Strategie 2012 en verder

De directie heeft een memorandum opgesteld over de door de NV te volgen strategie. Belangrijk is dat de NV eind 2007, begin 2008 een portefeuille onroerend goed heeft gekocht met overwegend tienjarige huurovereenkomsten. Dat gegeven zorgt ervoor dat we de tweede crises goed kunnen doorstaan als we kijken naar de leegstand en de cash flow. En met name de cash flow van de NV is goed te noemen. Keerzijde van de medaille is dat het gros van de huurovereenkomsten in het hetzelfde jaar zullen of kunnen expireren. Dat ligt nog een aantal jaren in de toekomst maar is voor de directie toch een risico dat serieus genomen moet worden. Daarnaast is er het gegeven dat de markt illiquide is, hetgeen voor de NV inhoudt dat nieuwe emissies moeilijk zullen zijn en vreemd vermogen (hypotheek van de bank) schaars is. Voegen we daarbij de nog splende discussie met de AFM over het open-end karakter van het fonds, dan heeft de

NV momenteel niet veel speelruimte om actief te zijn. Wie geknipt wordt moet stilzitten is daarom het devies en de portefeuille van de NV zodanig bewerken en voorbereiden dat de NV straks, bij een aantrekkende markt, hiervan kan profiteren. Dat betekent dat we momenteel moeten investeren in de verhuurbaarheid en duurzaamheid van de portefeuille.

Daarnaast moet de directie blijven kijken naar mogelijkheden om de portefeuille uit te breiden en te diversifiëren zodanig dat het hierboven geschetste risico gemitigeerd kan worden. Een belangrijke voorwaarde is dat de discussie met de AFM wel beslecht moet zijn, want hangende deze discussie en het hiermee dreigende continuïteitsrisico (zie prospectus dd 1 juni 2011) is het aantrekken van nieuw eigen vermogen onmogelijk.

Voorts dient de directie alle wegen en mogelijkheden te onderzoeken om het eigen vermogen van de NV verder te versterken. Ook het dividendbeleid 2012 moet daarom kritisch bekeken te worden. Daarnaast onderzoekt de directie of er mogelijke fusiepartners zijn, waarmee het risicoprofiel van beide fondsen (de NV en de fusiepartner) verbeterd kan worden. Dit onderzoek staat nog in de kinderschoenen. Indien een en ander actueel wordt, zal de directie de certificaathouders hierover uitgebreid informeren en de uiteindelijke beslissing tot een fusie leggen bij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders waar de certificaathouders gemachtigd zijn te stemmen als aandeelhouders, zoals de afgelopen jaren het geval was op de AVA's.

6. Dividendbeleid 2012

Zodra het eigen vermogen negatief wordt mag de NV geen dividend meer uitkeren. Met een eigen vermogen van circa 2 miljoen euro zitten we dicht tegen dit punt aan. De directie dient, mede gezien in het licht van bovenstaande, het dividendbeleid 2012, mede ter versterking van het eigen vermogen van de NV, opnieuw te bezien in overleg met de Raad van Commissarissen. Wat hiervan concreet de consequenties zijn laat zich thans nog niet voorspellen.

7. Discussie AFM

Het afgelopen half jaar zijn er geen nieuwe ontwikkelingen geweest in de discussie met de AFM inzake het open-end karakter van de NV (voor een uitgebreide uitleg en toelichting verwijzen wij graag naar de jaarrekening 2010 en het geactualiseerde prospectus van 1 juni 2011). In een brief heeft de AFM aangegeven dat de NV tot februari 2012 de tijd heeft maatregelen te nemen die de AFM conveniëren. De directie heeft, in overleg met de Raad van Commissarissen en na het inwinnen van juridisch advies, besloten hieraan geen gehoor te geven en de ontwikkelingen af te wachten. Dat is geen onwil van de directie, maar een weloverwogen keuze omdat het standpunt van de AFM, in de ogen van de directie, onjuist, onterecht en onnodig schadelijk is voor de NV en haar certificaathouders.

Probleem bij deze discussie is dat de directie deze discussie en de mogelijke continuïteitsbedreiging van de NV, overall uitgebreid moet melden. Een eventuele emissie is hierdoor onmogelijk en maakt de NV vleugellam. Hopelijk komt in deze situatie na februari 2012 meer duidelijkheid zodat het verbeteren van het eigen vermogen van de NV mogelijk wordt door het uitschrijven van een nieuwe emissie.

8. Financiering SNS Property Finance

Zoals aangegeven in het directieverslag bij de jaarrekening 2010 en het nieuwe prospectus van 1 juni 2011 heeft SNS Property Finance de voorkeur uitgesproken voor een herfinanciering van de leningen van de NV. De directie is hiermee aan de slag gegaan en heeft bij verschillende banken gesondeerd naar de mogelijkheden van een herfinanciering. Tot op heden heeft dat, mede gezien de illiquiditeit van de financiële en onroerendgoedmarkten, nog geen resultaat opgeleverd, zodat de leningen gewoon doorlopen tot 2015.

9. Vragen?

Tot zover de belangrijkste nieuwe ontwikkelingen. Voor uitgebreidere informatie verwijzen wij graag naar jaarrekening 2010 en het prospectus van 1 juni 2011. U kunt deze documenten downloaden van de website www.bensvastgoednederland.nl. De jaarrekening 2010 is tevens een bijlage in het prospectus.

Indien u dringende vragen heeft die niet in de jaarrekening 2011 (en het bijbehorende directieverslag) zijn opgenomen, kunt u contact opnemen met Floris van Maanen: tel 035-5232600. U kunt uw vraag ook per e-mail stellen: f.vanmaanen@vanboomslettenhaar.nl.