

### Algemeen

De bruto huurinkomsten van de portefeuille zijn in het 1e halfjaar van 2011 met 4,9% gedaald ten opzicht van het 1<sup>e</sup> halfjaar 2010. Dit wordt vooral veroorzaakt door 4 maanden leegstand van de winkelruimte in Oldenburg en door aanhoudende leegstand in het studentencomplex in Claustal. De winkelruimte is in juni 2011 opnieuw in gebruik genomen voor een 4,8% hogere huur en er is eind augustus 2011 veel vraag naar de studentenunits in verband met het semesterbegin van de universiteit per 1 oktober 2011. Het netto resultaat van het Fonds bedraagt EUR 59.737, ofwel EUR 398 per participatie. Het rendement op jaarbasis is 3,2%, wat lager is dan prospectus (5,9%).

### Duitse economie

Over het eerste halfjaar van 2011 vertoonde de Duitse economie een gemengd beeld. In de eerste 3 maanden groeide de Duitse economie met 1,5%. In het tweede kwartaal nam deze groei flink af en werd een toename van 0,1% gerealiseerd. De positieve bijdragen kwamen van de export en investeringen. De import steeg in het tweede kwartaal echter sterker dan de export. De grote groei van import leidde tot meer voorraadvorming, waardoor de balans tussen import en export per saldo een negatieve bijdrage aan de economische groei leverde. Daarnaast hadden lagere consumentenbestedingen en verminderde investeringen in de bouw een remmend effect op de economische groei. De lagere kwartaalgroei cijfers tonen in vergelijking met vorig jaar een milder beeld: het BBP liet een groei zien van 2,8% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. De economische groei is gerealiseerd door 41,0 miljoen werkenden, een toename van 553.000 (1,4%) personen ten opzichte van 2010<sup>1</sup>, waarbij de werkloosheid 7,0%<sup>2</sup> van de beroepsbevolking was (het gemiddelde in het Euro-gebied bedroeg 9,9%). De inflatie trekt momenteel aan: in lijn met het gemiddelde in het Euro-gebied bedraagt de geldontwaarding nu 2,4% op jaarbasis, een verdubbeling ten opzichte van een jaar geleden. Gezien de onzekere aard van de huidige economische omstandigheden en de bepalende factoren hierin (de ontwikkelingen rond de staatsschulden in het Euro-gebied en de Verenigde Staten) is het lastig aan te geven hoe de economie zich in 2011 verder zal ontwikkelen. In juni 2011 voorspelde de Bundesbank een groei van het BBP van 3,1% voor het jaar 2011, waar de Economist het houdt op een groei van 3,3%.

### Duitse woningmarkt

Er is in Duitsland een aanhoudende vraag naar huurwoningen, het aanbod neemt echter minder snel toe. Mede hierdoor zijn de huren in 2011 gestegen van gemiddeld EUR 5,70/m<sup>2</sup> in het eerste halfjaar van 2010 naar gemiddeld EUR 6,19/m<sup>2</sup> in de eerste helft van 2011. De huurniveaus worden in Duitsland sterk regionaal bepaald: zo kost een woning in Hamburg gemiddeld EUR 8,40/m<sup>2</sup>, waar dit gemiddelde in Sachsen-Anhalt EUR 4,90/m<sup>2</sup> bedraagt. In het eerste half jaar is er voor EUR 2,54 miljard door beleggers in huurwoningen geïnvesteerd, een toename van 11% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar<sup>3</sup>. Er waren meer transacties (+67%), maar de gemiddelde transactieprijs daalde van sterk van EUR 36 miljoen in 2010 naar EUR 24 miljoen in

<sup>1</sup> Destatis, 15.08.2011

<sup>2</sup> The Economist, 13.08.2011

<sup>3</sup> BNP Paribas, Residential Investment Market in Germany Q2 2011



2011. Het aandeel van de buitenlandse investeringen is sterk afgenomen van 49,2% in het eerste half jaar van 2010 naar 35,7% in 2011. Dit toont dat de Duitsers vertrouwen hebben in hun woningmarkt. Naar verwachting zal de vraag naar woninginvesteringen in de tweede helft van 2011 nog verder toenemen. Vooral in het kleinere segment tot EUR 25 miljoen wordt een toename verwacht, of dit ook geldt voor investeringen boven EUR 100 miljoen zal afgewacht moeten worden. Op de middellange termijn is het de verwachting dat veel nieuwbouwprojecten verkocht zullen worden. Grotere steden zullen in gaan spelen op de verwachte verhoogde vraag naar huurwoningen door een verhoging van het geplande bouwvolume.

### Operationele gang van zaken

*Goslar en Oldenburg (173 appartementen, 11 commerciële ruimten, 1 kantoor, 177 parkeerplaatsen)*

De bezettingsgraad van de woningen in de portefeuille is van 91% ultimo 2010 gedaald naar 90% medio 2011 (de toename van de leegstand is 84m<sup>2</sup>). De leegstand is vooral geconcentreerd in de Goslar portefeuille, waar 17 appartementen niet verhuurd waren, waarvan 14 units (444m<sup>2</sup>) in het studentencomplex Claustal-Zellerfeld. Het complex heeft in het 1<sup>e</sup> halfjaar minder aanvragen gehad dan voorheen, naar verluidt omdat relatief veel studenten samen een goedkoop huurhuis betrekken in deze stad. Ook is het voormalige appartement van de huismeester met 75m<sup>2</sup> te groot en daarom te duur voor potentiële huurders in dit segment. Onderzocht wordt of deze woning die reeds over twee toiletten beschikt tegen beperkte kosten gesplitst kan worden. Voor 15 van de 77 appartementen (19%) zijn in de 1<sup>e</sup> helft van 2011 nieuwe huurcontracten getekend. De gemiddelde huur per m<sup>2</sup> is ten opzichte van halfjaar 2010 met EUR 0,26/m<sup>2</sup> gedaald. Dit komt door de administratieve opsplitsing in een netto en een bruto deel van een negental oude huurcontracten die een totaalhuur betaalden in het studentencomplex in Claustal. Per saldo heeft dit een gecombineerd effect van EUR 0,08/m<sup>2</sup> aan huurstijging. Er zijn medio 2011 huurstijgingen op basis van de consumentenprijsindex doorgevoerd voor de bedrijfsruimten met daarin de diverse Sparkasse-filialen en voor de Jack Wolfskin winkel.

Door het zogenaamde 'Doppelabitur' in 2011, waarin in diverse Bundesländer het met één jaar verkorte middelbare schoolprogramma tegelijk afliep met het oude schoolmodel, zijn er voor het universiteitsjaar 2011/2012 veel meer aanmeldingen dan voorheen. De verwachting is dat hierdoor de leegstand in het studentencomplex op korte termijn zal afnemen. Inmiddels zijn al vele aanvragen binnen en worden momenteel 10 appartementen voor in totaal EUR 14.500 klaargemaakt voor verhuur per 1 oktober 2011, wanneer het eerste semester van de universiteit begint. Het studentencomplex maakt sinds het begin 2011 gebruik van stadsverwarming. In het contract is opgenomen dat de energieleverancier alle toekomstige kosten op zich neemt aangaande de bestaande warmte-installaties. Verwacht wordt dat een aantal dure onderdelen op relatief korte termijn vervangen moeten worden en deze kosten zullen dus niet gedragen worden door het Fonds.

De rechtszaak die door de voormalige verhuurmanager Dr. Hille was aangespannen tegen het Fonds is eind juli 2011 middels een schikking beëindigd. De rechtsbank heeft beide partijen uitdrukkelijk verzocht om de financieel ingenomen posities te middelen, zodat duidelijke hogere kosten door verdere procesvoering voorkomen kunnen worden. Van de claim van EUR 46.000 door Dr. Hille heeft de rechter bepaald



Bäckerstrasse, Goslar. Jack Wolfskin



Gerenoeverde balkons Oldenburg



Cloppenburger Strasse, Oldenburg, in juni 2011 geopende winkel

dat het Fonds EUR 32.750 zal moeten betalen. In dit bedrag is ook de jaarvergoeding voor geheel 2009 opgenomen van in totaal EUR 14.000 voor de huismeester die via Dr. Hille betaald werd. Het Fonds had gezien de op alle fronten geleverde wanprestatie van de verhuurmanager gerekend op een duidelijk betere uitkomst van dit proces en had om deze reden geen voorziening gevormd. Volgens de rechtbank kwam de contractuele verhouding tussen het Fonds en Dr. Hille feitelijk neer op die van werkgever en werknemer, waar een werkgever een werknemer gewoon het salaris is verschuldigd, ook al heeft deze werknemer die maand slecht gepresteerd. Een overzicht van de advocaatkosten en de gerechtskosten is nog niet ontvangen, maar deze zullen maximaal EUR 6.500 bedragen. Hiervoor is wel een voorziening gevormd van EUR 5.000 in 2010.

In Oldenburg is sprake van twee leegstaande appartementen per ultimo juni 2011. In de eerste zes maanden van 2011 zijn er drie huurders overleden die allen ongeveer 30 jaar gewoond hebben in hun appartement. Het moderniseren van deze woningen heeft in totaal ruim EUR 20.000 gekost. Er is door het Fonds EUR 7.000 geïnvesteerd in de nieuwe winkel die in juni 2011 geopend is aan de Cloppenburger Strasse. Hier is nieuwe elektriciteit aangelegd en is het sanitair gemoderniseerd. De nieuwe huurder heeft zelf voor meer dan EUR 10.000 geïnvesteerd in het pand en de winkel heeft een duidelijke modernere uitstraling gekregen. Voor de verhuurtransactie heeft het Fonds geen makelaarsprovisie betaald. De gemiddelde huur per m<sup>2</sup> in Oldenburg is ten opzichte van halfjaar 2010 met 2,5% gestegen van EUR 5,51/m<sup>2</sup> naar EUR 5,65/m<sup>2</sup>.

### OVERZICHT OLDENBURG PORTEFEUILLE HALFJAAR 2011

Stad	Totaal (#)	Leegstand (#)	Totaal (m <sup>2</sup> )	Leegstand (m <sup>2</sup> )	Huur (€/m <sup>2</sup> )
Goslar	122	17	5.514	767	5,22
Oldenburg	51	2	3.218	136	5,65
<b>Appartementen</b>	<b>173</b>	<b>19</b>	<b>8.732</b>	<b>903</b>	<b>5,39</b>
Goslar	9	1	1.407	76	13,33
Oldenburg	1	0	198	0	9,00
<b>Winkels</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>1.605</b>	<b>76</b>	<b>12,72</b>



Interieur nieuwe winkel aan de Cloppenburger Strasse, Oldenburg

### Resultatenrekening

De bruto huurinkomsten van de portefeuille zijn in het 1e halfjaar van 2011 met 4,9% gedaald ten opzicht van het 1<sup>e</sup> halfjaar 2010. Dit wordt vooral veroorzaakt door 4 maanden leegstand van de winkelruimte in Oldenburg en door aanhoudende leegstand in het studentencomplex in Claustal. De winkelruimte is in juni opnieuw in gebruik genomen voor een 4,8% hogere huur en er is in augustus 2011 veel vraag naar de studentenappartementen in verband met het semesterbegin per 1 oktober 2011. Het netto resultaat van het Fonds bedraagt EUR 59.737, ofwel EUR 398 per participatie. Het direct rendement van het Fonds op jaarbasis is 3,2%, wat fors lager is dan prospectus (5,9%). Dit verschil komt vooral door de tijdelijk lagere bruto huurinkomsten (1,0%) en door de hogere exploitatiekosten van de portefeuille (1,1%), die samen met de investeringen nodig zijn om huurders aan te blijven trekken en om de portefeuille te conserveren. De netto interestlasten en de managementvergoeding zijn in lijn met prospectus. De vennootschapskosten zijn EUR 2.500 hoger dan prospectus, maar 8% lager dan in het eerste halfjaar 2010.

### Balans

De vaste activa zijn met EUR 56.020 toegenomen vergeleken met december 2010. Deze stijging komt vooral door de nieuwe balkons en door de modernisering van sterk



Toestand woning aan de Cloppenburger Strasse, Oldenburg na huurperiode van 30 jaar.

verouderde appartementen in Oldenburg waar drie huurcontracten na een huurperiode van gemiddeld dertig jaar door sterfgevallen werden ontbonden. In de Goslar portefeuille zijn diverse nieuwe keukens geplaatst, dubbele beglazing bij een aantal appartementen die anders onverhuurbaar zouden zijn en zijn er zogenaamde kamerverdelers geplaatst tussen de keuken en de woonkamer bij appartementen in het studentencomplex. Het eigen vermogen van het Fonds is EUR 3.939.273, ofwel EUR 26.262 per participatie (EUR 26.215 per ultimo 2010).

### Winstverdeling

Het netto resultaat van EUR 59.737 plus de uitgestelde belastingen ter hoogte van EUR 12.294 vormen de basis voor de halfjaaruitkering. Hierop zal het Fonds EUR 55.981 inhouden die in het 1<sup>e</sup> halfjaar is aangewend als investeringen in de portefeuille. Per saldo is er EUR 16.050 beschikbaar als interim-uitkering, hetgeen EUR 107 per participatie is (0,9% dividendrendement). Voor de 2<sup>e</sup> helft van 2011 wordt een dividenduitkering verwacht van in totaal EUR 31.000 met als gevolg een verwacht dividendrendement van 1,3% over het gehele jaar 2011. Deze is met name lager dan de eerder uitgesproken verwachting van 3,5% door de betaling aan Dr. Hille, door de onverwacht hoge sanerings- en moderniseringskosten in verband met het in korte tijd beschikbaar komen van appartementen in oertoestand en door de achtergebleven bezetting en daardoor lagere huurinkomsten in het studentencomplex. IBUS heeft voorlopig afgezien van de uitbetaling van het uitstaande winstrecht uit 2008, om betaling van investeringen en de schikking met Dr. Hille mogelijk te maken. Dit winstrecht van EUR 108.631 heeft dus geen invloed op de lagere dividenduitkering in 2011.

### WINSTVERDELING PERIODE 1 JAN - 30 JUN 2011

(in EUR)	Totaal	Per participatie
	Interim resultaat	Interim uitkering
Netto resultaat	59.737	398
Latente belasting	12.294	82
Investeringen	(55.981)	(373)
<b>Uitkeerbare winst</b>	<b>16.050</b>	<b>107</b>

### Vooruitzichten

De verwachtingen voor het Fonds voor de tweede helft van 2011 zijn licht positief. De Oldenburg portefeuille kent vanaf 1 oktober 2011 geen leegstand en heeft ten opzichte van het afgelopen half jaar minder (investerings)kosten gepland. In de Goslar portefeuille is er in het 3<sup>e</sup> kwartaal 2011 een duidelijk oplopende vraag naar studentenappartementen waardoor de leegstand per 1 oktober volgens de huidige contracten 6 appartementen bedraagt tegen 14 per ultimo juni. Het Fonds heeft als doel om de huuropzeggingen te beperken om daarmee de leegstand terug te brengen, de huuropbrengsten te verhogen en de herverhuurkosten derhalve ook omlaag te brengen. Naar verwachting zal het direct rendement over 2011 ongeveer 2,5% bedragen. Voor 2012 verwacht het Fonds de duidelijk verhoogde bezettingsgraad aan het einde van het 3<sup>e</sup> kwartaal van 2011 vast te houden, geholpen door de investeringen die gedaan zijn in 2011. Het verwachte dividendrendement voor 2012 is 3,4%.



Studentencomplex Altenauer Strasse, Claustal

Amstelveen, 31 augustus 2011

De Beherend Vennoot

IBUS Fondsen Beheer B.V.

## GECONSOLIDEERDE BALANS PER 30 JUNI 2011

(voor winstverdeling)  
(in EUR)

	30 juni 2011	31 December 2010
<b>ACTIVA</b>		
Immateriële vaste activa	84.329	84.329
Materiële vaste activa	10.549.040	10.493.020
<b>Totaal vaste activa</b>	<b>10.633.369</b>	10.577.349
Vorderingen en overlopende activa	184.331	170.435
Liquide middelen	165.070	215.815
<b>Totaal vlottende activa</b>	<b>349.401</b>	386.250
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>10.982.770</b>	10.963.599
<b>PASSIVA</b>		
Eigen vermogen	3.939.273	3.932.307
Belang derden	224.943	223.415
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>4.164.216</b>	4.155.722
Hypothecaire financiering	6.400.000	6.400.000
<b>Langlopende schulden</b>	<b>6.400.000</b>	6.400.000
Kortlopende schulden	418.554	407.877
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>418.554</b>	407.877
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>10.982.770</b>	10.963.599

## GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

(in EUR)

	halfjaar 2011	2010
<b>Beleggingsopbrengsten</b>		
Bruto huuroopbrengsten	389.277	815.884
Exploitatiekosten	(83.657)	(179.080)
Exploitatiekosten a.g.v. leegstand	(6.243)	(12.176)
<b>Netto huurinkomsten</b>	<b>299.377</b>	624.628
Vennootschapskosten	(13.106)	(30.743)
Managementvergoeding	(31.912)	(62.598)
<b>Overige kosten</b>	<b>(45.018)</b>	(93.341)
<b>Netto operationeel resultaat</b>	<b>254.359</b>	531.287
<b>Interest</b>		
Inkomsten	389	220
Kosten	(179.124)	(361.416)
<b>Interest kosten, per saldo</b>	<b>(178.735)</b>	(361.196)
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b>75.624</b>	170.091
Belastingen	(12.294)	(31.284)
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>63.330</b>	138.807
Resultaat derden	(3.593)	(8.061)
<b>Netto winst</b>	<b>59.737</b>	130.746

De cijfers van het eerst halfjaar zijn niet door een accountant gecontroleerd