PALMER CAPITAL FONDSENBEHEER B.V.
TE DEVENTER

Jaarrapport 2012

INHOUDSOPGAVE

		Pagina
ACCOUNTANTSVERSLAG		
1	Algemeen	3
2	Resultaat	4
3	Financiële positie	5
4	Kengetallen	6
5	Fiscale positie	7
1	**JAARVERSLAG VAN DE DIRECTIE**	8
JAARREKENING		
1	Balans per 31 december 2012	12
2	Winst-en-verliesrekening over 2012	13
3	Kasstroomoverzicht 2012	14
4	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	15
5	Toelichting op de balans per 31 december 2012	19
6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2012	23
OVERIGE GEGEVENS		
1	Statutaire regeling winstbestemming	27
2	Bestemming van de winst 2012	27
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	28

Aan de aandeelhouders van
Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.
Parkweg 4
7411 SH Deventer

Deventer, 14 juni 2013

Geachte aandeelhouders,

Hierbij brengen wij verslag uit over de periode 2012 met betrekking tot uw besloten vennootschap.

1 ALGEMEEN

1.1 Bedrijfsgegevens

De activiteiten van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestaan voornamelijk uit het verkrijgen, vervreemden, exploiteren en beheren van vermogenswaarden, onroerende goederen en bedrijfsparticipaties uitdrukkelijk daaronder begrepen.

1.2 De vennootschap

De vennootschap is ingeschreven in het handelsregister bij de Kamer van Koophandel voor Oost Nederland te Enschede, onder nummer 081 07 686.
Statutair bestuurders van de vennootschap zijn de heer G.St.J. Barker, de heer P.H.J. Mars en de heer P.H. van Kleef.
Commissarissen van de vennootschap zijn per 1 mei 2011 de heer B. Vos, de heer J.B. Boekhold, de heer J.L. Bouma, de heer Th.H.M. van der Heijden, de heer C.J.M. Borst en de heer A.D. Plaggemars.

1.3 Overdracht aandelen

Bij akte van administratie-overeenkomst overdracht aandelen ten titel van certificering zijn per 12 mei 2011 alle door Palmer Capital Nederland N.V., statutair gevestigd te Amsterdam, gehouden 2.275 aandelen in het kapitaal van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. ten titel van certificering overgedragen aan de Stichting Administratiekantoor MEI-Fondsenbeheer, statutair gevestigd te Deventer.
Per 27 februari 2012 heeft er als gevolg van de overname van Palmer Capital Nederland N.V. door Palmer Capital Investments GmbH decertificering plaatsgevonden van de aandelen Palmer Capital Fondsenbeheer B.V..

1.4 Raad van Commissarissen

Per 1 mei 2011 is een Raad van Commissarissen ingesteld bij Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. ter verdere verbetering van de corporate governance. De commissarissen zijn, naast het toezicht op fondsenniveau, eveneens belast met het toezicht op het overkoepelende beleid van de beheerder.

2 RESULTAAT

2.1 Vergelijkend overzicht

Het resultaat na belastingen over 2012 bedraagt € 33.824 tegenover negatief € 165.678 over 2011. De resultaten over beide jaren kunnen als volgt worden samengevat:

	2012		2011		Verschil
	€	%	€	%	€
Beheervergoedingen	2.128.865	100,0	2.695.574	100,0	-566.709
Uitbestede beheeractiviteiten	1.716.658	80,6	2.526.247	93,7	-809.589
Brutomarge	412.207	19,4	169.327	6,3	242.880
Kosten					
Personeelskosten	221.003	10,4	-	-	221.003
Bedrijfskosten	141.193	6,6	379.821	14,0	-238.628
	362.196	17,0	379.821	14,0	-17.625
Bedrijfsresultaat	50.011	2,4	-210.494	-7,7	260.505
Financiële baten en lasten	-6.489	-0,3	3.397	0,1	-9.886
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	43.522	2,1	-207.097	-7,6	250.619
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-9.698	-0,5	41.419	1,5	-51.117
Resultaat na belastingen	33.824	1,6	-165.678	-6,1	199.502

3 FINANCIËLE POSITIE

Uit de balans is de volgende financieringsstructuur af te leiden:

	31-12-2012	31-12-2011
	€	€
Beschikbaar op lange termijn:		
Eigen vermogen	263.217	229.393
Waarvan vastgelegd op lange termijn:		
Financiële vaste activa	13.652	41.082
Werkkapitaal	249.565	188.311
Dit bedrag is als volgt aangewend:		
Vorderingen	800.142	540.578
Liquide middelen	187.388	144.185
	987.530	684.763
Af: kortlopende schulden	737.965	496.452
Werkkapitaal	249.565	188.311

4 KENGETALLEN

4.1 Omzet en rentabiliteit

De rentabiliteit geeft het rendement aan dat de onderneming in het boekjaar heeft behaald.

	2012	2011	2010	2009	2008
Omzetontwikkeling *Indexgetal (2008=100)*	30,91	39,14	48,31	54,47	100,00
Nettowinstmarge *Resultaat na belastingen/ netto-omzet*	1,59	-6,15	-2,94	6,26	8,43
Rentabiliteit totaal vermogen *Bedrijfsresultaat/totale vermogen*	5,00	-29,00	-6,35	11,15	40,33
Rentabiliteit eigen vermogen *Resultaat na belastingen/ eigen vermogen*	12,85	-72,22	-4,94	11,28	31,47

4.2 Liquiditeit

De liquiditeit geeft de mate aan waarin de onderneming in staat is op korte termijn aan haar verplichtingen te voldoen. De liquiditeitspositie geeft de toestand op 31 december weer; er is dus sprake van een momentopname.

	2012	2011	2010	2009	2008
Current ratio *Vlottende activa/ kortlopende schulden*	1,34	1,38	7,52	13,46	20,42

4.3 Solvabiliteit

De solvabiliteit geeft de mate aan waarin de onderneming in staat is op langere termijn aan haar verplichtingen (rente en aflossing) te voldoen. De solvabiliteitspositie geeft de toestand op 31 december weer; er is dus sprake van een momentopname.

	2012	2011	2010	2009	2008
Solvabiliteit eerste niveau *Eigen vermogen/ balanstotaal*	26,29	31,60	86,80	92,66	95,17

5 FISCALE POSITIE

5.1 Berekening belastbaar bedrag 2012

Het belastbaar bedrag voor de vennootschapsbelasting over 2012 is als volgt berekend:

	2012
	€
Resultaat voor belastingen	43.522
Fiscale verschillen:	
Niet aftrekbare kosten	4.968
Fiscaal resultaat 2012	48.490
Compensabele verliezen	-48.490
Belastbaar bedrag 2012	-

Over het belastbare bedrag is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

De ten laste van het resultaat gebrachte vennootschapsbelasting 2012 is als volgt te specificeren:

Vennootschapsbelasting	
Mutatie voorziening belastingen	9.698

5.2 Te verrekenen verliezen

Per 31 december 2012 bedraagt de omvang van de nog te verrekenen verliezen € 68.262.
De verliezen kunnen binnen een termijn van negen jaar worden verrekend met toekomstige winsten.
Voor deze compensabele verliezen is een latente belastingvordering opgenomen die is gewaardeerd tegen het nominale belastingtarief van 20%.

JAARVERSLAG VAN DE DIRECTIE

Activiteiten

Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. heeft ingevolge artikel 2:65, lid 1, sub a Wet op het financieel toezicht (Wft) een vergunning van de heeft Autoriteit Financiële Markten (AFM) om als beheerder te mogen optreden. De vennootschap is de beheerder van zes beleggingsmaatschappijen, die onder het management van Palmer Capital in de markt opereren. De activiteiten van deze beleggingsmaatschappijen richten zich vrijwel uitsluitend op Midden- en Oost- Europa.

Overname Middle Europe Investments N.V. door Palmer Capital Investments GmbH

Op 20 december 2011 hebben de aandeelhouders van Middle Europe Investments N.V. (hierna MEI) de moedermaatschappij van MEI-Fondsenbeheer B.V. (hierna MFB) en Palmer Capital Investments GmbH (hierna PCI) een overeenkomst tot koop van de aandelen in MEI getekend. De transactie is op 27 februari 2012 definitief afgerond. Zowel de nieuwe aandeelhouders als nieuwe bestuurders van MFB en MEI zijn goedgekeurd door de Autoriteit Financiële Markten (hierna AFM).

Op 8 juni 2012 is de naam van MFB veranderd in Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. (hierna PCFB) Ook de naam van de moedermaatschappij, MEI, is veranderd. De nieuwe naam is: Palmer Capital Nederland N.V. (hierna: Palmer Capital). Om eenduidigheid in het jaar verslag te creëren zal in het jaarverslag enkel nog de nieuwe naam van de vennootschappen (Palmer Capital Nederland N.V. (Palmer Capital) en Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. (PCFB)) worden gehanteerd.

Palmer Capital Investments GmbH beschouwt de overname van Palmer Capital als een essentiële stap in haar strategie om haar continentaal Europese activiteiten in onroerend goed, private equity en beursgenoteerde aandelen uit te breiden.

Directie Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.

Gedurende het jaar 2012 hebben enkele ontwikkelingen plaatsgevonden op het bestuurlijke niveau van PCFB alsmede de samenstelling van de directie.

Als gevolg van de overname van Palmer Capital door PCI is de heer G. St. J. Barker op 27 februari 2012 toegetreden tot de directie van PCFB. Met ingang van 31 oktober 2012 is de heer Drs. Peter H. van Kleef RC MRE toegetreden tot de directie van PCFB. Gelijktijdig met zijn aantreden is de heer Harman H. Kloos RBA teruggetreden uit de directie van PCFB.

De benoeming van de stille curator is per 8 mei 2012 door de AFM ingetrokken. De stille curator was door de AFM op 22 oktober 2010 bij PCFB benoemd.

Raad van Commissarissen Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.

Om de corporate governance van PCFB verder te verbeteren is op 1 mei 2011 een Raad van Commissarissen benoemd, bestaande uit: drs. B. Vos (voorzitter), J.B. Boekhold RA, C.J.M. Borst, prof. Dr. J.L. Bouma, drs. Th.H.M. van der Heijden en de heer Mr. Dr. A.D. Plaggemars. Bovenstaande leden zijn ook commissaris bij de verschillende fondsen. Hierdoor zijn de commissarissen eveneens belast met het toezicht op het overkoepelende beleid van de beheerder, naast het toezicht op fondsenniveau. De samenstelling is in 2012 ongewijzigd gebleven.

Oprichting Stichting Administratiekantoor MEI-Fondsenbeheer B.V.

De aandelen van PCFB werden op 12 mei 2011 gecertificeerd. Dat wil zeggen dat de zeggenschap terecht kwam bij Stichting Administratiekantoor MEI-Fondsenbeheer B.V., waarbij in overleg met de Raad van Commissarissen is besloten om de heer H.H. Kloos aan te stellen als bestuurder van de stichting. Het winstrecht van PCFB bleef bij Palmer Capital. Het recht van benoeming en ontslag van het stichtingsbestuur lag bij de Raad van Commissarissen van de Vennootschap.

Per 27 februari 2012 heeft er als gevolg van de overname van Palmer Capital door PCI decertificering plaatsgevonden van de aandelen PCFB. Hierdoor is zowel de zeggenschap als het bestuur van PCFB weer teruggelegd bij Palmer Capital.

Ontwikkelingen fondsen in 2012

In 2012 zijn er enkele ontwikkelingen geweest met betrekking tot de verhandelbaarheid van de drie aandelenfondsen en het vastgoedfonds evenals de naamswijziging van een drietal van deze fondsen. Onderstaand zijn per fonds de belangrijkste ontwikkelingen in 2012 beschreven.

MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds

Op 26 mei 2011 is door de Directie, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, het besluit genomen om het MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds N.V. geleidelijk te liquideren over een periode van circa drie jaar. De Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) heeft op 7 juli 2011 met het besluit ingestemd. Gedurende een periode van naar verwachting drie jaar zal de portfolio geleidelijk verkocht worden, waarbij de opbrengsten tussentijds aan de aandeelhouders zullen worden uitgekeerd. Eind 2011 is EUR 4,00 per aandeel uitgekeerd aan de aandeelhouders, ten laste van de herbeleggingsreserve. In 2012 zijn twee uitkeringen van respectievelijk EUR 2,00 en EUR 1,25 gedaan.

Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het MEI-Roemenië en Bulgarije Fonds N.V. in 2012, is de voorgestelde wijziging van de strategie en statutenwijziging goedgekeurd door de aandeelhouders. De goedkeuring van de statutenwijziging impliceert ook dat de volledige naam van het fonds voortaan Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V. is.

De aandeelhouders hebben ingestemd met een strategie met een bredere landendekking die beter aansluit op het potentieel van opkomend Europa. Bovendien wordt het accent gelegd op bedrijven die actief zijn in sectoren die cruciaal zijn voor economische vooruitgang in de regio, ongeacht het land van herkomst. De focus op liquiditeit en het beleggen in bedrijven met een sterke cashflow biedt het fonds flexibiliteit bij veranderende risicoperceptie.

Met ingang van 23 juli 2012 is het fonds geleidelijk heropend, waarna per 1 oktober 2012 de reguliere daghandel is hervat. Na het intreden van reguliere daghandel, is het fonds gedurende 1 maand verhandeld alvorens de nieuwe strategie in werking is getreden.

Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.

Met ingang van 3 januari 2012 is de dagelijkse verhandeling in het MEI-Rusland Midcap Fonds N.V. hervat. Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het fonds is de voorgestelde statutenwijziging goedgekeurd door de aandeelhouders. Dit impliceert dat de volledige naam voortaan Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V. is.

Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.

Met ingang van 5 januari 2012 is Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. (voorheen geheten MEI-Real Estate N.V., hierna Property Fund) als closed-end beleggingsfonds verhandelbaar op NYSE Euronext Amsterdam.
Op 27 februari 2012 droeg PCFB haar vordering van EUR 3.385.535 op het Property Fund gedeeltelijk over aan Palmer Capital. Palmer Capital heeft de vordering op het Property Fund voor EUR 2.234.424 naar aandelen Property Fund geconverteerd. Hiermee verkreeg Palmer Capital een reëel belang van 8,15% in het beursgenoteerde vastgoedfonds. Deze transactie was goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van het Property Fund en PCFB.

Door de omzetting nam het eigen vermogen van het Property Fund toe met EUR 2,23mln. tot EUR 27,40mln. Als gevolg van de conversie nam de solvabiliteit met 3% toe van 35% naar 38%, tevens is hiermee het werkkapitaal van Property Fund versterkt. De omzetting heeft geen invloed op de intrinsieke waarde per aandeel en is derhalve voor bestaande aandeelhouders strikt neutraal. De omzetting heeft geen invloed op het resultaat van het Property Fund omdat PCFB vooralsnog heeft afgezien van een rentevergoeding op haar vordering.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van het Property Fund op 21 juni 2012 is de voorgestelde statutenwijziging goedgekeurd door de aandeelhouders. Dit impliceert dat de volledige naam na statutenwijziging Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. is.

Zowel in oktober 2012 als in november 2012 heeft Palmer Capital alle door haar verkregen registeraandelen van het Property Fund omgezet in toonderaandelen.

Resultaatontwikkeling 2012

Over het jaar 2012 is door PCFB een winst gemaakt van EUR 33.824 (2011: verlies EUR 165.678). Dit aanzienelijk verbeterde resultaat gaat weliswaar gepaard met aanzienlijke lagere beheervergoedingen, maar tevens met meer dan evenredig lagere uitbestede beheeractiviteiten waardoor de brutomarge sterk verbeterd is ten opzichte van 2011. Bij nagenoeg gelijkblijvende kosten is het bedrijfsresultaat 2012 met ruim EUR 260.000 verbeterd. Contractueel is met Palmer Capital afgesproken dat aan deze vennootschap een vergoeding voor geleverde diensten wordt betaald ter hoogte van 85% van het verschil tussen enerzijds de ontvangen management fee voor het gevoerde beheer van de beleggingsfondsen en anderzijds de doorbelasting van de buitenlandse kantoren en de directe personeelkosten.

Gedurende 2012 heeft PCFB gemiddeld 4 werknemers in dienst.

Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

Wij hebben gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als beheerder voor de diverse fondsen te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2012 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Toekomst

De directie zal de in 2012 ingeslagen weg van heroriëntatie en herstructurering verder vervolgen. Wat dit betekent voor de afzonderlijke fondsen is in de respectievelijke jaarrekeningen terug te vinden. De focus van de directie zal onverminderd liggen op het creëren van aandeelhouderswaarde voor de beleggers in de door haar beheerde fondsen.

In 2013 zal een aantal herfinancieringen voor afzonderlijke fondsen gerealiseerd moeten gaan worden. Het management heeft er het volste vertrouwen in dat deze gedurende het jaar gerealiseerd kunnen gaan worden. Hiermee wordt een stevige basis gelegd voor het toekomstig opereren van deze fondsen. Tevens zal Palmer Capital in 2013 komen met een nieuw fonds initiatief.

De verwachting is dat het boekjaar 2013 winstgevend kan worden afgesloten. Naar verwachting zal de personeelsbezetting gedurende 2013 niet toenemen.

Deventer, 14 juni 2013

G.St.J. Barker LLB FRICS

Drs. P.H.J. Mars

Drs. P.H. van Kleef RC MRE

1 BALANS PER 31 DECEMBER 2012
(voor winstbestemming)

		31 december 2012		31 december 2011	
		€	€	€	€
ACTIVA					
Vaste activa					
Financiële vaste activa	(1)				
Overige vorderingen			13.652		41.082
Vlottende activa					
Vorderingen	(2)				
Overlopende activa			800.142		540.578
Liquide middelen	(3)		187.388		144.185
			1.001.182		725.845

		31 december 2012		31 december 2011	
		€	€	€	€
PASSIVA					
Eigen vermogen	(4)		263.217		229.393
Kortlopende schulden	(5)				
Schulden aan groepsmaatschappijen		381.779		208.127	
Belastingen en premies sociale verzekeringen		96.783		8.257	
Overlopende passiva		259.403		280.068	
			737.965		496.452
			1.001.182		725.845

2 WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2012

		2012		2011	
		€	€	€	€
Beheervergoedingen	(6,7)		2.128.865		2.695.574
Uitbestede beheeractiviteiten	(8)		1.716.658		2.526.247
Brutomarge			412.207		169.327
Kosten					
Personeelskosten	(9)	221.003		-	
Bedrijfskosten	(10)	141.193		379.821	
			362.196		379.821
Bedrijfsresultaat			50.011		-210.494
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	(11)	9.903		1.647	
Waardeveranderingen van - en dividenden uit effecten	(12)	-		1.750	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(13)	-16.392		-	
Financiële baten en lasten			-6.489		3.397
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen			43.522		-207.097
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(14)		-9.698		41.419
Resultaat na belastingen			33.824		-165.678

3 KASSTROOMOVERZICHT 2012

	2012		2011	
	€	€	€	€
Kasstroom uit operationele activiteiten				
Bedrijfsresultaat	50.011		-210.494	
Aanpassingen voor:				
Veranderingen in het werkkapitaal:				
Mutatie vorderingen	-259.564		1.400.465	
Mutatie kortlopende schulden (exclusief kortlopend deel van de langlopende schulden)	241.513		195.000	
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		31.960		1.384.971
Rentelasten	-6.489		1.647	
Vennootschapsbelasting	-9.698		41.419	
Waardeveranderingen van - en dividenden uit effecten	-		1.750	
		-16.187		44.816
Kasstroom uit operationele activiteiten		15.773		1.429.787
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Toename overige vorderingen	-		-23.350	
Afname overige vorderingen	27.430		-	
Betaalbaar gesteld dividend	-		-1.587.618	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		27.430		-1.610.968
		43.203		-181.181

Samenstelling geldmiddelen

	2012		2011	
	€	€	€	€
Liquide middelen per 1 januari	144.185		206.371	
Vlottende effecten per 1 januari	-		118.995	
		144.185		325.366
Mutatie liquide middelen	43.203		-62.186	
Mutatie effecten	-		-118.995	
		43.203		-181.181
Geldmiddelen per 31 december		187.388		144.185

4 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

Activiteiten

De activiteiten van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestaan voornamelijk uit het verkrijgen, vervreemden, exploiteren en beheren van vermogenswaarden, onroerende goederen en bedrijfsparticipaties uitdrukkelijk daaronder begrepen.

Groepsverhoudingen

De vennootschap maakt deel uit van een groep met Palmer Capital Nederland N.V. te Amsterdam als hoofd, die de financiële gegevens van de vennootschap opneemt in haar geconsolideerde jaarrekening.

Relatie met moedermaatschappij en voornaamste activiteiten

De onderneming, gevestigd te Deventer is een besloten vennootschap, waarvan de aandelen voor 100% in het bezit zijn van Palmer Capital Nederland N.V..

De voornaamste activiteiten van de vennootschap bestaan uit het uitoefenen van het bestuur en beheer over, het verlenen van diensten aan, het oprichten van, het samenwerken met, het financieren van, andere vennootschappen en of andere ondernemingen.

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING

De jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening is opgemaakt op basis van historische kostprijs. De waardering van activa en passiva geschiedt, voor zover niet anders is vermeld, tegen nominale waarde.
Winsten worden toegerekend aan de periode waarin ze zijn gerealiseerd. Verliezen worden verantwoord in het jaar waarin ze voorzienbaar zijn.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen ervan naar de onderneming zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.
Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's.

Gebruik van schattingen

Bij het opstellen van de jaarrekening dient het bestuur van de vennootschap overeenkomstig algemeen aanvaarde grondslagen voor de financiële verslaggeving bepaalde schattingen en veronderstellingen te doen die mede bepalend zijn voor de opgenomen bedragen. De feitelijke resultaten kunnen van deze schattingen afwijken.

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.

Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. loopt geen prijsrisico doordat het geen activa heeft waarvan de waardering afhankelijk is van de marktprijzen. Daarnaast heeft zij een beperkt kredietrisico (tegenpartijrisico) omdat alle tegenpartijen bekende verbonden partijen zijn. Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. heeft een beperkt liquiditeitsrisico en kasstroomrisico als gevolg van een relatief stabiele kasstroom uit de managementcontracten. Als er reden tot twijfel bestaat ten aanzien van de ontvangst van een vordering, zal dit actief worden voorzien. Ultimo 2012, was er alleen behoefte aan een voorziening op de vorderingen op Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Financiële vaste activa

De vorderingen op en de leningen aan deelnemingen alsmede de overige vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen.

De latente belastingvordering uit hoofde van het compensabel verlies is gewaardeerd tegen het nominale belastingtarief van 20%.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van voorzieningen wegens oninbaarheid.

Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde tenzij anders is bepaald.

GRONDSLAGEN VOOR RESULTAATBEPALING

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties en verrichte diensten enerzijds, en anderzijds de kosten en andere lasten van het jaar, gewaardeerd tegen historische kostprijzen.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de netto-omzet en de kosten en andere lasten van het verslagjaar met inachtneming van de hiervoor vermelde waarderingsgrondslagen.
Winsten zijn verantwoord in het jaar waarin de goederen zijn geleverd c.q. de diensten zijn verricht. Verliezen welke hun oorsprong vinden in het boekjaar zijn in aanmerking genomen zodra deze voorzienbaar zijn.

Beheervergoedingen

Onder beheervergoedingen wordt verstaan de opbrengst van de in het verslagjaar geleverde goederen en verleende diensten onder aftrek van kortingen en de over de omzet geheven belastingen.

Brutomarge

De brutomarge bestaat uit het verschil tussen de beheervergoedingen en de uitbestede beheeractiviteiten, alsmede uit de mutatie in de voorziening die getroffen was op de nog openstaande beheervergoedingen.

Personeelskosten

Ten aanzien van de pensioentoezeggingen wordt jaarlijks de premiebetaling als last verantwoord. De verschuldigde premies per balansdatum zijn als verplichting in de balans opgenomen.

Financiële baten en lasten

De rentebaten en -lasten betreffen de op de verslagperiode betrekking hebbende rente-opbrengsten en -lasten van uitgegeven en ontvangen leningen.

Belastingen

De belastingen worden berekend op basis van het verantwoorde resultaat, rekeninghoudend met fiscaal vrijgestelde posten en geheel of gedeeltelijk niet aftrekbare kosten.

GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen, de kortlopende schulden aan kredietinstellingen en de vlottende effecten.
De effecten kunnen worden beschouwd als zeer liquide beleggingen.

Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden en winstbelastingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

5 TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2012

ACTIVA

VASTE ACTIVA

1. Financiële vaste activa

	31-12-2012	31-12-2011
	€	€
Overige vorderingen		
Lening u/g Palmer Capital RO S.R.L.	-	17.732
Latente belastingvorderingen	13.652	23.350
	13.652	41.082

	2012	2011
	€	€
Lening u/g Palmer Capital RO S.R.L.		
Stand per 1 januari	17.732	17.732
Ontvangen gelden	-17.732	-
Stand per 31 december	-	17.732

Over de vordering wordt 5% rente berekend. De verstrekte lening is gedurende 2012 volledig afgelost.

Latente belastingvorderingen		
Stand per 1 januari	23.350	-
Dotatie	-9.698	23.350
Stand per 31 december	13.652	23.350

Latente belastingvordering worden slechts gewaardeerd voor zover kan worden aangenomen dat verrekening binnen redelijke termijn kan plaatsvinden met in de toekomst te betalen belasting.
De compensabele verliezen bedragen per 31 december 2012 € 68.262, waarvoor een latente belastingvordering van € 13 652 is opgenomen.

VLOTTENDE ACTIVA

2. Vorderingen

	31-12-2012	31-12-2011
	€	€
Overlopende activa		
Door te belasten bedragen	14.168	-
Beheervergoeding MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds N.V.	10.336	13.768
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V.	15.839	22.013
Beheervergoeding Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.	21.867	33.614
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.	593.274	284.630
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund II N.V.	123.870	11.713
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund III N.V.	20.632	174.840
Overige	156	-
	800.142	540.578

Op de te ontvangen beheervergoeding van Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V., in hoofdsom groot € 873.845, is een voorziening voor mogelijke oninbaarheid ten bedrage van € 280.571 in mindering gebracht.

Op de te ontvangen beheervergoeding van Middle Europe Opportunity Fund II N.V. per 31 december 2011 is een voorziening voor mogelijke oninbaarheid ten bedrage van € 7.593 in mindering gebracht.
Deze voorziening is gedurende het eerste halfjaar van 2012 volledig vrijgevallen.

Op de te ontvangen beheervergoeding van Middle Europe Opportunity Fund III N.V. per 31 december 2011 is een voorziening voor mogelijke oninbaarheid ten bedrage van € 49.003 in mindering gebracht.
Deze voorziening is gedurende het eerste halfjaar van 2012 volledig vrijgevallen.

3. Liquide middelen

ABN AMRO Bank N.V.	187.388	144.185

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

PASSIVA

	31-12-2012	31-12-2011
	€	€
4. Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	227.500	227.500
Overige reserves	1.893	167.571
Onverdeelde winst	33.824	-165.678
	263.217	229.393

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 1.137.500, verdeeld in 11.375 gewone aandelen van nominaal € 100. Het geplaatst en volgestort aandelenkapitaal per 31 december 2012 bestaat uit 2.275 gewone aandelen.

	2012	2011
	€	€
Overige reserves		
Stand per 1 januari	167.571	1.853.165
Resultaatbestemming voorgaand boekjaar	-165.678	-97.976
	1.893	1.755.189
Betaalbaar gesteld dividend	-	-1.587.618
Stand per 31 december	1.893	167.571

Onverdeelde winst

Stand per 1 januari	-165.678	-97.976
Onverdeeld resultaat boekjaar	33.824	-165.678
Verdeeld resultaat voorgaand boekjaar	165.678	97.976
Stand per 31 december	33.824	-165.678

5. Kortlopende schulden

	31-12-2012	31-12-2011
	€	€
Schulden aan groepsmaatschappijen		
Palmer Capital Nederland N.V.	381.779	208.127

Over het gemiddelde saldo van de schulden gedurende 2012 is een rente berekend van 5% per jaar.

	31-12-2012	31-12-2011
	€	€
Belastingen en premies sociale verzekeringen		
Omzetbelasting	88.783	8.257
Loonheffingen	8.000	-
	96.783	8.257
Overlopende passiva		
Vakantiegeld	10.290	-
Vakantiedagen	108	-
Accountantskosten	11.500	10.000
Advieskosten	3.000	61.787
Nog te betalen uitbestede beheeractiviteiten	234.310	206.281
Overige	195	2.000
	259.403	280.068

NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN EN VORDERINGEN

Kredietfaciliteit

Voor de, door de ABN Amro Bank, verstrekte langlopende lening, zoals opgenomen in de jaarrekening van Palmer Capital Nederland N.V., zijn de volgende zakelijke zekerheden gesteld:
- verpanding van de bedrijfsinventaris;
- verpanding van de vorderingen.

De kredietovereenkomst is van toepassing op Palmer Capital Nederland N.V., Palmer Capital Fondsenbeheer B.V., MEOF Management B.V. en Palmer Capital Management B.V.. De vennootschappen zijn ieder hoofdelijk aansprakelijk.

Kredietovereenkomst Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.

Door Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. is een kredietovereenkomst ten bedrage van EUR 4,25 mln afgesloten bij de SNS Bank N.V. Voor deze kredietovereenkomst hebben Palmer Capital Nederland N.V. en Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. zich garant gesteld.
Per balansdatum wordt door Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. voor EUR 1,5 mln gebruikt gemaakt van de kredietfaciliteit.

6 TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2012

6. Beheervergoedingen

De beheervergoedingen zijn in 2012 ten opzichte van 2011 met 21,0% gedaald.

	2012	2011
	€	€
7. Beheervergoedingen		
Beheervergoeding MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds N.V.	145.780	233.040
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V.	231.039	342.768
Beheervergoeding Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.	344.812	537.253
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.	950.000	1.132.340
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund II N.V.	297.564	378.327
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund III N.V.	103.074	209.392
Mutatie voorziening mogelijke oninbaarheid beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.	-	-137.546
Mutatie voorziening mogelijke oninbaarheid beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund II N.V.	7.593	-
Mutatie voorziening mogelijke oninbaarheid beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund III N.V.	49.003	-
	2.128.865	2.695.574
8. Uitbestede beheeractiviteiten		
Palmer Capital RO S.R.L.	45.400	120.000
Palmer Capital Bulgaria E.O.O.D.	56.100	62.400
Palmer Capital Czech Republic s.r.o.	64.800	-
MEI Czech Republic a.s.	102.767	545.325
Middle Europe Investments a.s. (Slowakije)	-	15.000
Palmer Capital Rus Z.A.O.	120.500	144.000
Palmer Capital Nederland N.V.	1.253.489	1.639.522
Reservering naheffingsaanslag omzetbelasting buitenlandse kantoren	73.602	-
	1.716.658	2.526.247
9. Personeelskosten		
Lonen en salarissen	127.931	-
Sociale lasten	17.499	-
Pensioenlasten	16.193	-
Managementvergoeding	55.015	-
Overige personeelskosten	4.365	-
	221.003	-
Lonen en salarissen		
Bruto lonen	142.099	-
Doorbelaste personeelskosten	-14.168	-
	127.931	-

	2012	2011
	€	€
Sociale lasten		
Premies sociale verzekeringswetten	17.499	-
Pensioenlasten		
Pensioenlasten	16.193	-
Managementvergoeding		
Kloos Consultants	55.015	-
Overige personeelskosten		
Reiskostenvergoedingen	3.740	-
Onkostenvergoedingen	625	-
	4.365	-

Bezoldiging van (voormalige) bestuurders en commissarissen

Op grond van artikel 2:383 lid 1 BW wordt geen melding gemaakt van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen aangezien de opgave is te herleiden tot één enkele natuurlijk persoon.

Personeelsleden

Bij de vennootschap waren in de periode 1 januari 2012 tot en met 30 april 2012 geen werknemers werkzaam. In de periode 1 mei 2012 tot en met 31 december 2012 waren bij de vennootschap gemiddeld vier werknemers werkzaam.

Vanaf 1 januari 2011 is het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft en de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 van toepassing voor financiële ondernemingen. Doordat Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. vanaf 1 mei 2012 werknemers indienst heeft, is het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft en de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 van toepassing voor Palmer Capital Fondsenbeheer B.V..

Overige bedrijfskosten

	2012	2011
	€	€
10. *Bedrijfskosten*		
Kosten interim-bestuurder Ondernemingskamer	11.351	106.092
Accountantskosten	16.488	25.608
Advieskosten	-3.616	19.093
Verzekeringen	186	-
Abonnementen, contributies en leges	14.613	13.935
Registratie- en legalisatiekosten	13.263	4.445
Kosten persberichten en publicaties	3.814	12.327
Boetes en verhogingen	4.920	-
Kosten stille curator AFM	20.640	158.790
Kosten compliance officer	52.438	62.201
Autokosten	10.488	-
Telefoon	1.372	-
Reis- en verblijfkosten	5.232	-
Overige algemene kosten	-	185
	151.189	402.676
Doorberekende bedrijfskosten	-9.996	-22.855
	141.193	379.821

Financiële baten en lasten

11. *Rentebaten en soortgelijke opbrengsten*		
Rente rekening-courant bankiers	301	1.050
Rente lening u/g Palmer Capital RO S.R.L.	9.602	-
Rente vorderingen op groepsmaatschappijen	-	597
	9.903	1.647
12. *Waardeveranderingen van - en dividenden uit effecten*		
Koersresultaten effecten	-	1.750
13. *Rentelasten en soortgelijke kosten*		
Rente belastingdienst	2.004	-
Rente schulden aan groepsmaatschappijen	14.388	-
	16.392	-

	2012	2011
	€	€
14. Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		
Vennootschapsbelasting	-	18.069
Mutatie voorziening belastingen	-9.698	23.350
	-9.698	41.419

De vennootschapsbelasting is op basis van het geldende tarief berekend over het commerciële resultaat, rekening houdend met fiscale uitzonderingsbepalingen.

Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. vormt tot 1 mei 2011 samen met Palmer Capital Nederland N.V. een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. De vennootschapsbelasting is in elk van de vennootschappen opgenomen voor dat deel dat de desbetreffende vennootschap als zelfstandig belastingplichtige verschuldigd zou zijn, rekening houdend met voor de vennootschap geldende fiscale faciliteiten. Vanaf 1 mei 2011 is Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. zelfstandig belastingplichtig.

Het gewogen gemiddelde toepasselijke belastingtarief bedraagt 20,0% (2011: 20,0%).
De belastingbate in de winst- en verliesrekening over 2012 bedraagt (€ 9.698), ofwel 20,0% van het resultaat vóór belastingen (2011: 20,0%).

Aankoop van diensten van verbonden partijen

Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. maakt deel uit van een groep ondernemingen, waarvan Palmer Capital Nederland N.V. te Amsterdam het hoofd van de groep is. Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. maakt gebruik van diensten binnen de groep, waarbij alle transacties worden uitgevoerd als onderdeel van de normale bedrijfsuitvoering en vinden plaats onder normale voorwaarden. Hierbij valt onder meer te denken aan huur onroerend goed, administratieve dienstverlening en directievoering. In de normale bedrijfsactiviteiten koopt Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. diensten van verschillende verbonden partijen in welke de onderneming een belang van 50% of minder bezit. Deze transacties worden afgerekend op basis van overeenkomsten. De overeenkomst met Palmer Capital Nederland N.V. is zodanig dat deze vennootschap als vergoeding 85% van het verschil tussen enerzijds de ontvangen management fee over het gevoerde beheer van de beleggingsfondsen en anderzijds de doorbelasting van de buitenlandse kantoren en de directe personeelskosten.

Ondertekening directie voor akkoord

Deventer, 14 juni 2013

G.St.J. Barker LLB FRICS

Drs. P.H.J. Mars

Drs. P.H. van Kleef RC MRE

OVERIGE GEGEVENS

1 Statutaire regeling winstbestemming

Op grond van artikel 26 van de statuten staat de winst ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De volledige statutaire regeling luidt als volgt:

1. De winst staat ter beschikking van de algemene vergadering.
2. De vennootschap kan slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatst kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
3. Uitkeringen van winst geschiedt eerst na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
4. Door de vennootschap gehouden aandelen of certificaten en aandelen of certificaten die de vennootschap in vruchtgebruik heeft, tellen niet mee bij de berekening van de winstverdeling.
5. De algemene vergadering kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. Een besluit tot het uitkeren van een interim-dividend uit de winst over het lopende boekjaar kan tevens door de directie worden genomen.
6. Tenzij de algemene vergadering een andere termijn vaststelt, worden dividenden binnen dertig dagen na vaststelling ter beschikking gesteld.
7. De algemene vergadering kan besluiten dat dividenden geheel of gedeeltelijk in een andere vorm dan in contanten zullen worden uitgekeerd.
8. Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd indien en voor zover de wet dat toestaat.

2 Bestemming van de winst 2012

De directie stelt voor om de winst over 2012 ad € 33.824 in het boekjaar 2013 toe te voegen aan de overige reserves.
In afwachting van de goedkeuring van dit voorstel door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is dit voorstel nog niet in de jaarrekening verwerkt maar opgenomen onder de post onverdeelde winst.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2012 van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. te Deventer gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de winst-en-verliesrekening over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheden van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag van de directie, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht. 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 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 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.

KPMG Accountants N.V., ingeschreven bij het handelsregister in Nederland onder nummer 33263683, is een dochtermaatschappij van KPMG Europe LLP en lid van het KPMG-netwerk van zelfstandige ondernemingen die verbonden zijn aan KPMG International Cooperative ('KPMG International'), een Zwitserse entiteit.

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

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 14 juni 2013

KPMG Accountants N.V.

J.J.A. van Nek RA