

PALMER CAPITAL FONDSENBEHEER B.V.
TE DEVENTER

Jaarrekening 2014

INHOUDSOPGAVE

Pagina

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

1	Algemeen	3
2	Resultaat	4
3	Financiële positie	5
4	Kengetallen	6
5	Fiscale positie	7
6	Jaarverslag	9

JAARREKENING

1	Balans per 31 december 2014	11
2	Winst-en-verliesrekening over 2014	12
3	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	13
4	Toelichting op de balans per 31 december 2014	17
5	Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2014	21

OVERIGE GEGEVENS

1	Statutaire regeling winstbestemming	25
2	Bestemming van het resultaat over het boekjaar 2013	25
3	Bestemming van de winst 2014	25
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	26

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

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.

1.3 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 fondseniveau, eveneens belast met het toezicht op het overkoepelende beleid van de beheerder.

Commissarissen van de vennootschap zijn per 1 januari 2014 de heer B. Vos, de heer J.B. Boekhold, de heer J.L. Bouma, de heer Th.H.M. van der Heijden en de heer A.D. Plaggemars. Per 1 januari 2014 is de heer C.J.M. Borst terug getreden als lid van de Raad van Commissarissen en per 19 juni 2014 is de heer J.L. Bouma teruggetreden. De heer H.H. Kloos RBA is op 3 december 2014, volgend op de formele goedkeuring van de Autoriteit Financiële Markten, benoemd als lid van de Raad van Commissarissen.

1.4 Overdracht vordering op Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.

In 2011 zijn als onderdeel van de overname van MEI N.V. (thans Palmer Capital Nederland N.V.) afspraken gemaakt over onder andere de verrekening van de op dat moment openstaande vordering uit hoofde van te ontvangen fees op Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. Hierbij zou de toen bestaande vordering ad circa EUR 3,4 miljoen bruto, tezamen met de voorziening ad circa EUR 1,4 miljoen worden overgedragen van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. aan Palmer Capital Nederland N.V. Overdracht van de vordering is in de jaarrekeningen van PCFB over 2011, 2012 en het restant in 2013 verwerkt.

1.5 Bestemming van de winst 2014

De winst over 2014 bedraagt € 11.642 tegenover een winst over 2013 van € 24.232.

De bespreking van het resultaat is opgenomen op pagina 4.

De voorgestelde resultaatbestemming is opgenomen onder de overige gegevens van het financieel verslag.

1.6 Bestemming van de winst 2013

De bestemming van de winst over het jaar 2013 is, conform het directievoorstel, door de Algemene Vergadering op 8 december 2014 vastgesteld. De winst over 2013 ad € 24.232 is toegevoegd aan de overige reserves.

2 RESULTAAT

2.1 Vergelijkend overzicht

Het resultaat na belastingen over 2014 bedraagt € 11.642 tegenover € 24.232 over 2013. De resultaten over beide jaren kunnen als volgt worden samengevat:

	2014		2013		Vershil
	€	%	€	%	€
Beheervergoedingen	1.146.088	100,0	1.343.207	100,0	-197.119
Uitbestede beheeractiviteiten	761.797	66,5	898.715	66,9	-136.918
Brutomarge	384.291	33,5	444.492	33,1	-60.201
Kosten					
Lonen en salarissen	204.054	17,8	247.449	18,4	-43.395
Sociale lasten	26.058	2,3	28.628	2,1	-2.570
Pensioenlasten	21.873	1,9	24.210	1,8	-2.337
Overige personeelskosten	7.986	0,7	14.673	1,1	-6.687
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	110.611	9,7	84.923	6,3	25.688
	370.582	32,4	399.883	29,7	-29.301
Bedrijfsresultaat	13.709	1,1	44.609	3,4	-30.900
Financiële baten en lasten	-409	-	-14.281	-1,1	13.872
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	13.300	1,1	30.328	2,3	-17.028
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-1.658	-0,1	-6.096	-0,5	4.438
Resultaat na belastingen	11.642	1,0	24.232	1,8	-12.590

3 FINANCIËLE POSITIE

Uit de balans is de volgende financieringsstructuur af te leiden:

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
	€	€
Beschikbaar op lange termijn:		
Eigen vermogen	299.091	287.449
Waarvan vastgelegd op lange termijn:		
Financiële vaste activa	7.652	7.556
Werkkapitaal	<u>291.439</u>	<u>279.893</u>
Dit bedrag is als volgt aangewend:		
Vorderingen	337.273	703.789
Liquide middelen	<u>262.440</u>	<u>214.869</u>
	599.713	918.658
Af: kortlopende schulden	308.274	638.765
Werkkapitaal	<u>291.439</u>	<u>279.893</u>

4 KENGETALLEN

4.1 Omzet en rentabiliteit

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

	2014	2013	2012	2011	2010
Omzetontwikkeling <i>Indexgetal (2010=100)</i>	34,45	40,37	63,99	81,02	100,00
Nettowinstmarge <i>Resultaat na belastingen/ netto-omzet</i>	1,02	1,80	1,59	-6,15	-2,94
Rentabiliteit totaal vermogen <i>Bedrijfsresultaat/totale vermogen</i>	2,26	4,82	5,00	-29,00	-6,35
Rentabiliteit eigen vermogen <i>Resultaat na belastingen/ eigen vermogen</i>	3,89	8,43	12,85	-72,22	-4,94

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.

	2014	2013	2012	2011	2010
Current ratio <i>Vlottende activa/kortlopende schulden</i>	1,95	1,44	1,34	1,38	7,52

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.

	2014	2013	2012	2011	2010
Solvabiliteit eerste niveau <i>Eigen vermogen/balanstotaal</i>	49,24	31,03	26,29	31,60	86,80

5 FISCALE POSITIE

5.1 Fiscale eenheid

Palmer Capital Nederland N.V. vormt tezamen met haar dochtermaatschappijen:

- Palmer Capital Management B.V.
 - MEOF Management B.V.
 - Palmer Capital Asset Management B.V. (vanaf 1 januari 2013)
 - Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. (vanaf 1 januari 2013)
 - Palmer Capital London Property B.V. (vanaf 1 januari 2014)
- een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting.

De vennootschapsbelasting bij de dochtermaatschappijen wordt berekend alsof zij zelfstandig belastingplichtig zijn.

5.2 Berekening belastbaar bedrag 2014

Het belastbaar bedrag voor de vennootschapsbelasting over 2014 is als volgt berekend:

	2014
	€
Resultaat voor belastingen	13.300
<i>Fiscale verschillen:</i>	
Niet aftrekbare kosten	391
Boetes en verhogingen	-4.920
	<u>-4.529</u>
Belastbaar bedrag 2014	<u>8.771</u>
Berekening vennootschapsbelasting	
De hierover verschuldigde vennootschapsbelasting bedraagt:	2014
	€
20,0% over € 8.771	<u>1.754</u>

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

	2014
	€
<i>Vennootschapsbelasting</i>	
Vennootschapsbelasting	1.754
Mutatie voorziening belastingen	-96
	<u>1.658</u>

5.2.1 *Compensabele verliezen*

	Compensabele aanspraak per 1 januari 2014	Correctie voorgaande jaren	Compensabele aanspraak per 31 december 2014
	€	€	€
2011	<u>37.781</u>	<u>481</u>	<u>38.262</u>

6 JAARVERSLAG

6.1 Activiteiten

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

Per 22 juli 2013 is de Wet op het financieel toezicht gewijzigd als gevolg van de implementatie van de richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (de zogenaamde "Alternative Investments Fund Managers Directive" of "AIFMD") in de Wet op het financieel toezicht. Naar aanleiding van deze wijziging per 22 juli 2013 heeft Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. gebruik gemaakt van de mogelijkheid geboden door artikel VII lid 3 van de Wijzigingswet Wet op het financieel toezicht d.d. 12 juni 2013 om uiterlijk tot en met 21 juli 2014 het zogenaamde overgangsregime toe te passen. Op 22 juli 2014 is Palmer Capital Fondsenbeheer geregistreerd als AIF beheerder.

6.2 Directie en Raad van Commissarissen Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.

Gedurende het jaar 2014 hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden op het bestuurlijke niveau van Palmer Capital Fondsenbeheer en de samenstelling van de directie. De Directie Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestaat uit de heren G.St.J. Barker LLB FRICS, Drs. P.H. van Kleef RC MRE en Drs. P.H.J. Mars.

De Raad van Commissarissen Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestond op 1 januari 2014 uit de heren Drs. B. Vos (voorzitter), J.B. Boekhold RA, Prof. Dr. J.L. Bouma, Drs. Th.H.M. van der Heijden en Mr. Dr. A.D. Plaggemars. De commissarissen zijn eveneens commissaris bij de verschillende fondsen. Hierdoor zijn de commissarissen belast met het toezicht op het overkoepelende beleid van de beheerder, naast het toezicht op fondseniveau. Per 1 januari 2014 is de heer C.J.M. Borst terug getreden, Prof. Dr. J.L. Bouma is op 19 juni 2014 afgetreden, de heer H.H. Kloos RBA is op 3 december 2014 toegetreden als lid van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestond op 31 december 2014 uit de heren Drs. B. Vos (voorzitter), J.B. Boekhold RA, Drs. Th.H.M. van der Heijden, Mr. Dr. A.D. Plaggemars en H.H. Kloos RBA.

6.3 Resultaatontwikkeling Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. 2013

Over het jaar 2014 is een winst gemaakt van EUR 11.642 tegenover een winst over 2013 van EUR 24.232. De daling is met name veroorzaakt door lagere beheervergoedingen (EUR 197.119) en hogere bedrijfskosten (EUR 25.688). De kosten voor uitbestede beheeractiviteiten en de personeelskosten zijn daarentegen met respectievelijk EUR 136.918 en EUR 54.989 gedaald.

Contractueel is met Palmer Capital Nederland N.V. overeengekomen 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 personeelskosten.

Gedurende 2014 waren gemiddeld 3 werknemers in dienst, berekend op fulltimebasis.

6.4 Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als financiële instrumenten 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 marktprijzen. Daarnaast heeft zij een beperkt kredietrisico (tegenpartijrisico) omdat tegenpartijen waarop Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. een vordering heeft bekende, dan wel 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 2014 was er geen voorziening op vorderingen.

6.5 Administratieve organisatie en interne beheersing

De vennootschap beschikt over een stelsel van interne beheersing dat voldoet aan de eisen die daaraan in het kader van het beheer van beleggingsmaatschappijen worden gesteld. De toelichting op de risico's in de beleggingsmaatschappijen en de wijze waarop deze risico's worden beheerst, zijn toegelicht in de jaarstukken van de betreffende beleggingsmaatschappijen. Gedurende het afgelopen boekjaar zijn verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Wij hebben 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 2014 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

6.6 Toekomst

In 2015 zullen alleen de noodzakelijke geachte investeringen worden verricht, en zal naar verwachting het personeelsbestand stabiel blijven. De directie zal de 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.

Tijdens de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders (AVA) in 2014, van zowel het Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund als het Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V., is een voorstel aanvaard om een mogelijke toekomstige wijziging van de directie van beide fondsen nader te onderzoeken. Zodra het onderzoek naar de structuur is afgerond en naar mening van de Directie en Raad van Commissarissen van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V., volledig rekening houdt met de belangen van de aandeelhouders, zal de mogelijke nieuwe structuur worden gepresenteerd op de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van beide fondsen en zal vervolgens de mogelijke overdracht van het beheer van deze fondsen naar Luxemburg Fonds Partners (LFP) met SG Alpha als beleggingsadviseur in stemming worden gebracht.

Palmer Capital komt in 2015 met nieuwe fonds initiatieven. De verwachting is dat ook het boekjaar 2015 winstgevend kan worden afgesloten.

Deventer, 29 april 2015

G.St.J. Barker LLB FRICS

Drs. P.H.J. Mars

Drs. P.H. van Kleef RC MRE

1 BALANS PER 31 DECEMBER 2014
(voor winstbestemming)

	31 december 2014		31 december 2013	
	€	€	€	€
ACTIVA				
Vaste activa				
Financiële vaste activa (1)				
Overige vorderingen		7.652		7.556
Vlottende activa				
Vorderingen (2)				
Vorderingen op groepsmaatschappijen	184.856		-	
Overlopende activa	152.417		703.789	
		337.273		703.789
Liquide middelen (3)		262.440		214.869
		<u>607.365</u>		<u>926.214</u>
PASSIVA				
Geplaatst kapitaal	227.500		227.500	
Overige reserves	59.949		35.717	
Onverdeelde winst	11.642		24.232	
		299.091		287.449
Kortlopende schulden (5)				
Schulden aan groepsmaatschappijen	-		313.654	
Belastingen en premies sociale verzekeringen	25.575		97.939	
Overlopende passiva	282.699		227.172	
		308.274		638.765
		<u>607.365</u>		<u>926.214</u>

2 WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2014

		2014		2013	
		€	€	€	€
Beheervergoedingen	(6)		1.146.088		1.343.207
Uitbestede beheeractiviteiten	(7)		761.797		898.715
Brutomarge			384.291		444.492
Kosten					
Lonen en salarissen	(8)	204.054		247.449	
Sociale lasten	(9)	26.058		28.628	
Pensioenlasten	(10)	21.873		24.210	
Overige personeelskosten	(11)	7.986		14.673	
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	(12)	110.611		84.923	
			370.582		399.883
Bedrijfsresultaat			13.709		44.609
Financiële baten en lasten	(13)		-409		-14.281
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen			13.300		30.328
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(14)		-1.658		-6.096
Resultaat na belastingen			11.642		24.232

3 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.

Continuïteitsveronderstelling

De gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn gebaseerd op de continuïteitsveronderstelling van de onderneming. Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. beschikt per 31 december 2014 over een positief eigen vermogen en een positieve kasstroom over het jaar 2014. Als gevolg hiervan is de jaarrekening 2014 opgemaakt op basis van deze continuïteitsveronderstelling.

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 marktprijzen. Daarnaast heeft zij een beperkt kredietrisico (tegenpartijrisico) omdat tegenpartijen waarop Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. een vordering heeft bekende, dan wel 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 2014 was er geen voorziening op vorderingen.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Financiële vaste activa

Latente belastingvorderingen worden tot waardering gebracht indien het waarschijnlijk is dat realisatie te zijner tijd zal kunnen plaatsvinden. De latente belastingvordering uit hoofde van het compensabel verlies is gewaardeerd tegen het nominale belastingtarief van 20%.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactie-kosten. Na eerste verwerking vindt waardering plaats tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode, onder aftrek van een, eventueel benodigde geachte, voorziening voor oninbaarheid.

Liquide middelen

De liquide middelen zijn gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Eigen vermogen

Financiële instrumenten die de juridische vorm hebben van eigenvermogensinstrumenten worden gepresenteerd onder het eigen vermogen. Uitkeringen aan houders van deze instrumenten worden in mindering van het eigen vermogen gebracht na aftrek van eventueel hiermee verband houdend voordeel uit hoofde van belasting naar de winst.

Financiële instrumenten die de juridische vorm hebben van een financiële verplichting worden gepresenteerd onder het vreemd vermogen. Rente, dividenden, baten en lasten met betrekking tot deze financiële instrumenten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord als kosten.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking vindt waardering plaats tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieverentemethode.

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, eventueel benodigd geachte, voorziening op de nog openstaande beheervergoedingen.

Personeelskosten

De te verwerken pensioenlast voor de overige pensioenaanspraken is gelijk aan de over de periode aan het pensioenfonds verschuldigde pensioenpremies. Voor zover de verschuldigde premies op balansdatum nog niet zijn voldaan, wordt hiervoor een verplichting opgenomen. Als de op balansdatum reeds betaalde premies de verschuldigde premies overtreffen, wordt een overlopende actiefpost opgenomen voor zover sprake zal zijn van terugbetaling door het fonds of van verrekening met in de toekomst verschuldigde premies.

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.

Voor verrekenbare tijdelijke verschillen, beschikbare voorwaartse verliescompensatie en nog niet gebruikte fiscale verrekeningsmogelijkheden wordt een latente belastingvordering opgenomen, maar uitsluitend voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst fiscale winsten beschikbaar zullen zijn voor verrekening respectievelijk compensatie. Latente belastingvorderingen worden per iedere verslagdatum herzien en verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

4 TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2014

ACTIVA

VASTE ACTIVA

1. Financiële vaste activa

Overige vorderingen

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	€	€
<i>Latente belastingvorderingen</i>		
Stand per 1 januari	7.556	13.652
Dotatie	96	-
Onttrekking	-	-6.096
Stand per 31 december	<u>7.652</u>	<u>7.556</u>

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 2014 € 38.262, waarvoor een latente belastingvordering van € 7.652 is opgenomen.

VLOTTENDE ACTIVA

2. Vorderingen

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Vorderingen op groepsmaatschappijen		
Palmer Capital Nederland N.V.	184.856	-

Over het gemiddelde saldo van de vorderingen gedurende 2014 is een rente berekend van 4% per jaar.

Overlopende activa

Door te belasten bedragen	13.121	4.512
Beheervergoeding MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds N.V.	-	6.577
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V.	7.188	10.833
Beheervergoeding Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.	6.070	15.551
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.	104.297	646.332
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund II N.V.	3.206	384
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund III N.V.	18.160	19.444
Overige	375	156
	<u>152.417</u>	<u>703.789</u>

In 2013 is door Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. het restant van de vordering voortvloeiende uit de afspraken in de Share Purchase Agreement (hierna: SPA) op Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. overgedragen aan Palmer Capital Nederland N.V. De overdracht heeft plaatsgevonden middels een verrekening in rekening-courant.

De te ontvangen beheervergoeding van Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. per 31 december 2014 betreft nog te ontvangen beheervergoeding over het boekjaar 2014. Per 31 december 2013 betreft de te ontvangen beheervergoeding het boekjaar 2012 en 2013. Op de nog te ontvangen beheervergoedingen wordt geen voorziening noodzakelijk geacht.

3. Liquide middelen

ABN AMRO Bank N.V.	262.440	214.869
--------------------	---------	---------

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

PASSIVA

4. Eigen vermogen

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 2014 bestaat uit 2.275 gewone aandelen.

In 2014 en 2013 zijn geen mutaties in het geplaatst en gestort aandelenkapitaal geweest.

	2014	2013
	€	€
Overige reserves		
Stand per 1 januari	35.717	1.893
Resultaatbestemming voorgaand boekjaar	24.232	33.824
Stand per 31 december	<u>59.949</u>	<u>35.717</u>

Onverdeelde winst

Stand per 1 januari	24.232	33.824
Toevoeging aan overige reserves	-24.232	-33.824
Onverdeeld resultaat boekjaar	11.642	24.232
Stand per 31 december	<u>11.642</u>	<u>24.232</u>

5. Kortlopende schulden

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Schulden aan groepsmaatschappijen		
Palmer Capital Nederland N.V.	-	313.654
	<u>-</u>	<u>313.654</u>

Over het gemiddelde saldo van de schulden gedurende 2014 is een rente berekend van 4% per jaar.

Belastingen en premies sociale verzekeringen

Omzetbelasting	17.575	89.454
Loonheffingen	8.000	8.485
	<u>25.575</u>	<u>97.939</u>

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Overlopende passiva		
Vakantiegeld	10.100	12.450
Vakantiedagen	6.807	5.121
Accountantskosten	16.746	12.500
Advieskosten	3.633	8.415
Heffing toezichtkosten	9.664	-
Ontvangen voorschotten	50.000	-
Nog te betalen uitbestede beheeractiviteiten	182.610	186.110
Overige	3.139	2.576
	<u>282.699</u>	<u>227.172</u>

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

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 miljoen 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 1,3 miljoen gebruikt gemaakt van de kredietfaciliteit. De kredietfaciliteit met de SNS Bank N.V. is ultimo februari 2015 volledig afgelost.

5 TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2014

	2014	2013
	€	€
6. Beheervergoedingen		
Beheervergoeding MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds N.V.	64.398	109.406
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V.	110.172	158.972
Beheervergoeding Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.	125.477	217.754
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.	552.965	560.975
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund II N.V.	214.405	206.448
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund III N.V.	78.671	89.652
	<u>1.146.088</u>	<u>1.343.207</u>

De directie van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. heeft besloten, bij directiebesluit, om de totaal in rekening te brengen beheervergoeding aan Palmer Capital Emerging Property Fund N.V. te maximaliseren op € 800.000. De totale beheervergoeding aan Palmer Capital Emerging Property Fund N.V. is opgedeeld in Fund Management Fee aan Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. en Asset Management Fee aan Palmer Capital Czech Republic s.r.o..

De beheervergoeding 2014 voor Fund Management Fee aan Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bedroeg door het directiebesluit € 552.965. Over 2013 bedroeg de Fund Management Fee € 554.270. Het overige betreft een afrekening van de te ontvangen beheervergoeding over het jaar 2012.

7. Uitbestede beheeractiviteiten

Palmer Capital Bulgaria E.O.O.D.	62.400	62.400
Palmer Capital Czech Republic s.r.o.	-	-7.200
Palmer Capital Rus Z.A.O.	61.400	109.500
Palmer Capital Nederland N.V.	704.479	734.015
Vrijval reservering naheffingsaanslag omzetbelasting buitenlandse kantoren	-66.482	-
	<u>761.797</u>	<u>898.715</u>

In 2012 is een reservering opgenomen voor een naheffingsaanslag omzetbelasting buitenlandse kantoren ad € 73.602. Medio december 2014 is overeenstemming bereikt met de belastingdienst en is de reservering, in overeenstemming met deze afspraken, grotendeels vrijgevallen.

Personeelskosten

8. Lonen en salarissen

Bruto lonen	219.577	260.524
Doorbelaste personeelskosten	-15.523	-13.075
	<u>204.054</u>	<u>247.449</u>

9. Sociale lasten

Premies sociale verzekeringswetten	<u>26.058</u>	<u>28.628</u>
------------------------------------	---------------	---------------

	2014	2013
	€	€
10. Pensioenlasten		
Pensioenlasten	21.873	24.210
11. Overige personeelskosten		
Reiskostenvergoedingen	6.996	4.850
Onkostenvergoedingen	600	600
Belastingvrije uitkeringen	-	8.100
Overige personeelskosten	390	1.123
	<u>7.986</u>	<u>14.673</u>

Beloningsbeleid van de beheerder

In 2014 heeft Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. een beloningsbeleid conform AIFM richtlijnen en eisen gehanteerd. Aan de personeelsleden (inclusief directie) is een totaalbedrag van EUR 259.971 betaald. Dit totaalbedrag is de vaste vergoeding. De variabele vergoeding bedroeg EUR 0. In 2014 waren gemiddeld 3 personeelsleden in dienst, waaronder één directielid. Er is geen sprake geweest van carried interest (het deel in de winst van de beleggingsentiteit bestemd voor de beheerder van de beleggingsentiteit als vergoeding voor het beheer).

Personeelsleden

Bij de vennootschap waren in 2014 gemiddeld 3 personeelsleden werkzaam, berekend op fulltimebasis (2013: 4).

12. Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten

Accountantskosten	42.772	28.706
Advieskosten	28.543	15.491
Verzekeringen	460	354
Heffing toezichtkosten	9.664	14.848
Registratie- en legalisatiekosten	2.412	686
Kosten persberichten en publicaties	1.362	-
Kosten vergaderingen	2.969	6.269
Boetes en verhogingen	-4.920	-
Kosten compliance officer	16.825	9.225
Autokosten	18.106	18.088
Telefoon	1.987	4.796
Reis- en verblijfkosten	16.001	5.757
Kosten Palmer Capital Czech Republic s.r.o.	1.351	-
Overige algemene kosten	76	41
	<u>137.608</u>	<u>104.261</u>
Doorberekende bedrijfskosten	-26.997	-19.338
	<u>110.611</u>	<u>84.923</u>

	2014	2013
	€	€
13.Financiële baten en lasten		
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	1.233	-
Rentelasten en soortgelijke kosten	-1.642	-14.281
	<u>-409</u>	<u>-14.281</u>
<i>Rentebaten en soortgelijke opbrengsten</i>		
Rente belastingdienst	<u>1.233</u>	<u>-</u>
<i>Rentelasten en soortgelijke kosten</i>		
Rente en kosten rekening-courant bankiers	385	645
Rente schulden aan groepsmaatschappijen	1.257	13.636
	<u>1.642</u>	<u>14.281</u>
14.Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		
Vennootschapsbelasting	-1.754	-
Mutatie voorziening belastingen	96	-6.096
	<u>-1.658</u>	<u>-6.096</u>

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 sinds 1 januari 2013 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. Tot 1 januari 2013 was Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. zelfstandig belastingplichtig.

Het gewogen gemiddelde toepasselijke belastingtarief bedraagt 20,0% (2013: 20,0%).

De belastinglast in de winst- en verliesrekening over 2014 bedraagt € 1.658, ofwel 12,5% van het resultaat vóór belastingen (2013: 20,0%). Het verschil tussen het gewogen gemiddelde belastingtarief en de effectieve belastingdruk wordt veroorzaakt door de bate voor boetes en verhogingen, voorkomend uit de overeenkomst met de belastingdienst, die fiscaal niet belast is.

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.

De totale beheervergoeding van Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. is opgedeeld in Fund Management en Asset Management. De beheervergoeding voor Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. betreft alleen de vergoeding voor het Fund Management en niet voor het Asset Management. De beheervergoeding voor het Asset Management wordt rechtstreeks betaald aan Palmer Capital Czech Republic s.r.o..

Deventer, 29 april 2015

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 het resultaat over het boekjaar 2013

De jaarrekening 2013 is vastgesteld in de Algemene Vergadering gehouden op 8 december 2014. De Algemene Vergadering heeft de bestemming van het resultaat vastgesteld conform het daartoe gedane voorstel.

3 Bestemming van de winst 2014

De directie stelt voor om de winst over 2014 ad € 11.642 in het boekjaar 2015 toe te voegen aan de overige reserves. In afwachting van de goedkeuring van dit voorstel door de Algemene Vergadering 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 2014 van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. te Deventer gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de winst-en-verliesrekening over 2014 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 fonds 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 verslag 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.

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 fonds. 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 fonds 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 2014 en van het resultaat over 2014 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 verslag 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 verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 29 april 2015

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA