

PALMER CAPITAL FONDSENBEHEER B.V.  
TE DEVENTER

Jaarrekening 2015

## INHOUDSOPGAVE

Pagina

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

## JAARREKENING

1	Balans per 31 december 2015	11
2	Winst-en-verliesrekening over 2015	12
3	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	13
4	Toelichting op de balans per 31 december 2015	17
5	Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2015	21

## OVERIGE GEGEVENS

1	Statutaire regeling winstbestemming	25
2	Bestemming van het resultaat over het boekjaar 2014	25
3	Bestemming van de winst 2015	25
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	26

## 1 ALGEMEEN

### 1.1 Bedrijfsgegevens

De activiteiten van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestaan voornamelijk uit het uitoefenen van het bestuur over en/of het verlenen van diensten aan- en/of het oprichten van- en/of het deelnemen in- en/of het samenwerken met- en/of het (doen) financieren van andere vennootschappen, al dan niet rechtspersoon, en/of andere ondernemingen, ongeacht hun doel en voorts het instaan voor schulden van derden, het bezwaren en verbinden van de vennootschap en haar bezittingen en voor verplichtingen van vennootschappen en ondernemingen waarmee zij in een groep is verbonden, en het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande in de meest uitgebreide zin van he woord verband houdt.

### 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.

Het bestuur van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestond op 1 januari 2015 uit de heren G.St.J. Barker LLB FRICS, Drs. P.H. van Kleef RC MRE en Drs. P.H.J. Mars. Drs. P.H. van Kleef RC MRE is op 1 oktober 2015 teruggetreden.

### 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 2015 de heer B. Vos, de heer J.B. Boekhold, de heer H.H. Kloos, de heer Th.H.M. van der Heijden en de heer A.D. Plaggemars. De voltallige Raad van Commissarissen is op 31 december 2015 teruggetreden, de commissarissen blijven wel in functie bij de door Palmer Capital Fondsenbeheer beheerde fondsen.

### 1.4 Bestemming van de winst 2015

De winst over 2015 bedraagt € 109.255 tegenover een winst over 2014 van € 11.642.

De bespreking van het resultaat is opgenomen op pagina 4.

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

### 1.5 Bestemming van de winst 2014

De bestemming van de winst over het jaar 2014 is, conform het directievoorstel, door de Algemene Vergadering op 8 december 2015 vastgesteld. De winst over 2014 ad € 11.642 is toegevoegd aan de overige reserves.

## 2 RESULTAAT

## 2.1 Vergelijkend overzicht

Het resultaat na belastingen over 2015 bedraagt € 109.255 tegenover € 11.642 over 2014. De resultaten over beide jaren kunnen als volgt worden samengevat:

	2015		2014		Vershil
	€	%	€	%	€
Beheervergoedingen	1.043.797	100,0	1.146.088	100,0	-102.291
Uitbestede beheeractiviteiten	657.933	63,1	761.797	66,5	-103.864
<b>Brutomarge</b>	<b>385.864</b>	<b>36,9</b>	<b>384.291</b>	<b>33,5</b>	<b>1.573</b>
<b>Kosten</b>					
Lonen en salarissen	152.443	14,6	204.054	17,8	-51.611
Sociale lasten	18.049	1,7	26.058	2,3	-8.009
Pensioenlasten	19.076	1,8	21.873	1,9	-2.797
Overige personeelskosten	6.826	0,7	7.986	0,7	-1.160
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	62.567	6,0	110.611	9,7	-48.044
	<b>258.961</b>	<b>24,8</b>	<b>370.582</b>	<b>32,4</b>	<b>-111.621</b>
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>126.903</b>	<b>12,1</b>	<b>13.709</b>	<b>1,1</b>	<b>113.194</b>
<b>Financiële baten en lasten</b>					
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	11.153	1,1	1.233	0,1	9.920
Rentelasten en soortgelijke kosten	-1.417	-0,1	-1.642	-0,1	225
	<b>9.736</b>	<b>1,0</b>	<b>-409</b>	<b>-</b>	<b>10.145</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	<b>136.639</b>	<b>13,1</b>	<b>13.300</b>	<b>1,1</b>	<b>123.339</b>
<b>Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>-27.384</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1.658</b>	<b>-0,1</b>	<b>-25.726</b>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>109.255</b>	<b>10,5</b>	<b>11.642</b>	<b>1,0</b>	<b>97.613</b>

### 3 FINANCIËLE POSITIE

Uit de balans is de volgende financieringsstructuur af te leiden:

	<u>31-12-2015</u>	<u>31-12-2014</u>
	€	€
Beschikbaar op lange termijn:		
Eigen vermogen	408.346	299.091
Waarvan vastgelegd op lange termijn:		
Financiële vaste activa	-	7.652
Werkkapitaal	<u>408.346</u>	<u>291.439</u>
Dit bedrag is als volgt aangewend:		
Vorderingen	437.842	337.273
Liquide middelen	<u>166.962</u>	<u>262.440</u>
	604.804	599.713
Af: kortlopende schulden	196.458	308.274
Werkkapitaal	<u>408.346</u>	<u>291.439</u>

#### 4 KENGETALLEN

##### 4.1 Omzet en rentabiliteit

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

	2015	2014	2013	2012	2011
Omzetontwikkeling <i>Indexgetal (2011=100)</i>	38,72	42,52	49,83	78,98	100,00
Nettowinstmarge <i>Resultaat na belastingen/ netto-omzet</i>	10,47	1,02	1,80	1,59	-6,15
Rentabiliteit totaal vermogen <i>Bedrijfsresultaat/totale vermogen</i>	20,98	2,26	4,82	5,00	-29,00
Rentabiliteit eigen vermogen <i>Resultaat na belastingen/ eigen vermogen</i>	26,76	3,89	8,43	12,85	-72,22

##### 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.

	2015	2014	2013	2012	2011
Current ratio <i>Vlottende activa/kortlopende schulden</i>	3,08	1,95	1,44	1,34	1,38

##### 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.

	2015	2014	2013	2012	2011
Solvabiliteit eerste niveau <i>Eigen vermogen/balanstotaal</i>	67,52	49,24	31,03	26,29	31,60

## 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 2015

Het belastbaar bedrag voor de vennootschapsbelasting over 2015 is als volgt berekend:

	2015
	€
Resultaat voor belastingen	136.639
<i>Fiscale verschillen:</i>	
Niet aftrekbare kosten	286
Fiscaal resultaat 2015	136.925
Compensabele verliezen	-38.262
Belastbaar bedrag 2015	98.663

#### Berekening vennootschapsbelasting

De hierover verschuldigde vennootschapsbelasting bedraagt:

	2015
	€
20,0% over € 98.663	19.732

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

	2015
	€
<i>Vennootschapsbelasting</i>	
Vennootschapsbelasting	19.732
Mutatie voorziening belastingen	7.652
	27.384

5.2.1 *Compensabele verliezen*

	Compensabele aanspraak per 1 januari 2015	Compensatie in 2015	Compensabele aanspraak per 31 december 2015
	€	€	€
2011	38.262	-38.262	-



## 6 JAARVERSLAG VAN DE DIRECTIE

### 6.1 Activiteiten

Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. is de beheerder van vijf 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. Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. verkreeg op 24 januari 2006 een vergunning van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen, welke wet op 1 januari 2007 is vervangen door de Wet op het financieel toezicht (Wft), om op te treden als beheerder van de Fondsen. Per 22 juli 2014 is deze Wft vergunning van rechtswege omgezet in een AIFM-vergunning (art.2:65 Wft nieuw).

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

De Directie Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestond op 1 januari 2015 uit de heren G.St.J. Barker LLB FRICS, Drs. P.H. van Kleef RC MRE en Drs. P.H.J. Mars. Drs. P.H. van Kleef RC MRE is op 1 oktober 2015 teruggetreden.

De Raad van Commissarissen Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestond op 1 januari 2015 uit de heren Drs. B. Vos (voorzitter), J.B. Boekhold RA, Drs. Th.H.M. van der Heijden, H.H. Kloos RBA en Mr. Dr. A.D. Plaggemars. De commissarissen zijn eveneens commissaris bij de door Palmer Capital Fondsenbeheer beheerde fondsen. De voltallige Raad van Commissarissen is op 31 december 2015 teruggetreden, de commissarissen blijven wel in functie bij de door Palmer Capital Fondsenbeheer beheerde fondsen.

### 6.3 Resultaatontwikkeling Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. 2015

Over het jaar 2015 is een winst gemaakt van EUR 109.255 tegenover een winst over 2014 van EUR 11.642. De stijging is met name veroorzaakt door een verdere kostenverlaging en een vrijval in de uitbestede beheeractiviteiten.

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 2015 waren gemiddeld 3 werknemers in dienst.

### 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 2015 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 functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

#### 6.6 Toekomst

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.

Palmer Capital komt in 2016 met nieuwe fonds initiatieven. De verwachting is dan ook dat het boekjaar 2016 winstgevend kan worden afgesloten.

Deventer, 28 april 2016

G.St.J. Barker LLB FRICS

Drs. P.H.J. Mars

1 BALANS PER 31 DECEMBER 2015  
(voor winstbestemming)

	31 december 2015		31 december 2014	
	€	€	€	€
<b>ACTIVA</b>				
<b>Vaste activa</b>				
Financiële vaste activa	(1)			
Overige vorderingen		-		7.652
<b>Vlottende activa</b>				
Vorderingen	(2)			
Vorderingen op groepsmaatschappijen		364.220	184.856	
Overlopende activa		73.622	152.417	
			437.842	337.273
Liquide middelen	(3)		166.962	262.440
			604.804	607.365
<b>PASSIVA</b>				
Geplaatst kapitaal		227.500	227.500	
Overige reserves		71.591	59.949	
Onverdeelde winst		109.255	11.642	
			408.346	299.091
Kortlopende schulden	(5)			
Belastingen en premies sociale verzekeringen		3.945	25.575	
Overlopende passiva		192.513	282.699	
			196.458	308.274
			604.804	607.365

2 WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2015

		2015		2014	
		€	€	€	€
Beheervergoedingen	(6,7)		1.043.797		1.146.088
Uitbestede beheeractiviteiten	(8)		657.933		761.797
<b>Brutomarge</b>			<b>385.864</b>		<b>384.291</b>
<b>Kosten</b>					
Lonen en salarissen	(9)	152.443		204.054	
Sociale lasten	(10)	18.049		26.058	
Pensioenlasten	(11)	19.076		21.873	
Overige personeelskosten	(12)	6.826		7.986	
Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten	(13)	62.567		110.611	
			258.961		370.582
<b>Bedrijfsresultaat</b>			<b>126.903</b>		<b>13.709</b>
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	(14)	11.153		1.233	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(15)	-1.417		-1.642	
<b>Financiële baten en lasten</b>			<b>9.736</b>		<b>-409</b>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>			<b>136.639</b>		<b>13.300</b>
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(16)		-27.384		-1.658
<b>Resultaat na belastingen</b>			<b>109.255</b>		<b>11.642</b>

### 3 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

#### ALGEMEEN

##### **Activiteiten**

De activiteiten van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bestaan voornamelijk uit het uitoefenen van het bestuur over en/of het verlenen van diensten aan- en/of het oprichten van- en/of het deelnemen in- en/of het samenwerken met- en/of het (doen) financieren van andere vennootschappen, al dan niet rechtspersoon, en/of andere ondernemingen, ongeacht hun doel en voorts het instaan voor schulden van derden, het bezwaren en verbinden van de vennootschap en haar bezittingen en voor verplichtingen van vennootschappen en ondernemingen waarmee zij in een groep is verbonden, en het verrichten van al hetgeen met het vorenstaande in de meest uitgebreide zin van he woord verband houdt.

##### **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.

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.

#### 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 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 2015 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 benodigd 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 2015

**ACTIVA**

**VASTE ACTIVA**

**1. Financiële vaste activa**

Overige vorderingen

	2015	2014
	€	€
<i>Latente belastingvorderingen</i>		
Stand per 1 januari	7.652	7.556
Dotatie	-	96
Onttrekking	-7.652	-
Stand per 31 december	-	7.652

Latente belastingvordering worden slechts gewaardeerd voor zover kan worden aangenomen dat verrekening binnen redelijke termijn kan plaatsvinden met in de toekomst te betalen belasting.

**VLOTTENDE ACTIVA**

**2. Vorderingen**

	31-12-2015	31-12-2014
	€	€
Vorderingen op groepsmaatschappijen		
Palmer Capital Nederland N.V.	364.220	184.856

Over het gemiddelde saldo van de vorderingen gedurende 2015 is een rente berekend van 4% per jaar.

	31-12-2015	31-12-2014
	€	€
Overlopende activa		
Door te belasten bedragen	5.614	13.121
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V.	5.145	7.188
Beheervergoeding Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.	4.464	6.070
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.	33.039	104.297
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund II N.V.	23.710	3.206
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund III N.V.	1.650	18.160
Overige	-	375
	<u>73.622</u>	<u>152.417</u>

Op de nog te ontvangen beheervergoedingen wordt geen voorziening noodzakelijk geacht.

### 3. Liquide middelen

ABN AMRO Bank N.V.	<u>166.962</u>	<u>262.440</u>
--------------------	----------------	----------------

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 2015 bestaat uit 2.275 gewone aandelen.

In 2015 en 2014 zijn geen mutaties in het geplaatst en gestort aandelenkapitaal geweest.

	2015	2014
	€	€
<b>Overige reserves</b>		
Stand per 1 januari	59.949	35.717
Resultaatbestemming voorgaand boekjaar	11.642	24.232
Stand per 31 december	<u>71.591</u>	<u>59.949</u>

#### Onverdeelde winst

Stand per 1 januari	11.642	24.232
Toevoeging aan overige reserves	-11.642	-24.232
Onverdeeld resultaat boekjaar	<u>109.255</u>	<u>11.642</u>
Stand per 31 december	<u>109.255</u>	<u>11.642</u>

### 5. Kortlopende schulden

	31-12-2015	31-12-2014
	€	€
<b>Belastingen en premies sociale verzekeringen</b>		
Omzetbelasting	1.429	17.575
Loonheffingen	<u>2.516</u>	<u>8.000</u>
	<u>3.945</u>	<u>25.575</u>

	31-12-2015	31-12-2014
	€	€
<b>Overlopende passiva</b>		
Vakantiegeld	3.700	10.100
Vakantiedagen	1.539	6.807
Accountantskosten	12.775	16.746
Advieskosten	627	3.633
Heffing toezichtkosten	11.033	9.664
Ontvangen voorschotten	50.000	50.000
Nog te betalen uitbestede beheeractiviteiten	110.750	182.610
Liquidatiesaldo MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds N.V.	1.482	-
Overige	607	3.139
	<u>192.513</u>	<u>282.699</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. was een kredietovereenkomst ten bedrage van EUR 4,25 miljoen afgesloten bij de SNS Bank N.V. Voor deze kredietovereenkomst hadden Palmer Capital Nederland N.V. en Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. zich garant gesteld.

Op 1 januari 2015 werd 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 2015

**6. Beheervergoedingen**

De beheervergoedingen zijn in 2015 ten opzichte van 2014 met 8,9% gedaald.

	2015	2014
	€	€
<b>7. Beheervergoedingen</b>		
Beheervergoeding MEI-Tsjechië en Slowakije Fonds N.V.	-	64.398
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Equity Fund N.V.	78.350	110.172
Beheervergoeding Palmer Capital Russian Midcap Fund N.V.	67.475	125.477
Beheervergoeding Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.	614.142	552.965
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund II N.V.	229.050	214.405
Beheervergoeding Middle Europe Opportunity Fund III N.V.	54.780	78.671
	<u>1.043.797</u>	<u>1.146.088</u>

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 2015 voor Fund Management Fee aan Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. bedroeg € 610.200. Over 2014 bedroeg de Fund Management Fee € 556.907. Het verschil ad € 3.942 tussen de afrekening van de te ontvangen beheervergoeding over het jaar 2014 en de opgenomen beheervergoeding in de jaarrekening 2014 is verwerkt in 2015.

**8. Uitbestede beheeractiviteiten**

Palmer Capital Nederland N.V.	682.043	704.479
Palmer Capital Bulgaria E.O.O.D.	45.000	62.400
Palmer Capital Rus Z.A.O.	-	61.400
Vrijval reservering nog te betalen uitbestede beheeractiviteiten	-69.110	-
Vrijval reservering naheffingsaanslag omzetbelasting buitenlandse kantoren	-	-66.482
	<u>657.933</u>	<u>761.797</u>

In 2015 is overeenstemming bereikt met een leverancier en is een deel van de reservering nog te betalen uitbestede beheeractiviteiten vrijgevallen en ten gunste van het resultaat 2015 verwerkt.

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**

**9. Lonen en salarissen**

Bruto lonen	169.171	219.577
Doorbelaste personeelskosten	-16.728	-15.523
	<u>152.443</u>	<u>204.054</u>

	2015	2014
	€	€
<b>10. Sociale lasten</b>		
Premies sociale verzekeringswetten	18.049	26.058
<b>11. Pensioenlasten</b>		
Pensioenlasten	19.076	21.873
<b>12. Overige personeelskosten</b>		
Reiskostenvergoedingen	5.756	6.996
Onkostenvergoedingen	600	600
Overige personeelskosten	470	390
	<u>6.826</u>	<u>7.986</u>

**Beloningsbeleid van de beheerder**

In 2015 heeft Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. een beloningsbeleid conform AIFM richtlijnen en eisen gehanteerd. Aan de personeelsleden (inclusief directie) is een totaalbedrag van EUR 196.394 (2014: EUR 259.971) betaald. Dit totaalbedrag is de vaste vergoeding. De variabele vergoeding bedroeg EUR 0. In 2015 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 2015 gemiddeld 3 personeelsleden werkzaam, berekend op fulltimebasis (2014: 3).

**13. Kosten uitbesteed werk en andere externe kosten**

Accountantskosten	23.165	42.772
Advieskosten	5.648	28.543
Verzekeringen	297	460
Heffing toezichtkosten	15.830	9.664
Registratie- en legalisatiekosten	991	2.412
Kosten persberichten en publicaties	-	1.362
Kosten vergaderingen	1.911	2.969
Boetes en verhogingen	-	-4.920
Kosten compliance officer	4.910	16.825
Autokosten	13.635	18.106
Telefoon	5.059	1.987
Reis- en verblijfkosten	9.426	16.001
Kosten Palmer Capital Czech Republic s.r.o.	1.200	1.351
Overige algemene kosten	78	76
	<u>82.150</u>	<u>137.608</u>
Doorberekende bedrijfskosten	-19.583	-26.997
	<u>62.567</u>	<u>110.611</u>

Financiële baten en lasten

	2015	2014
	€	€
<b>14. Rentebaten en soortgelijke opbrengsten</b>		
Rente belastingdienst	-	1.233
Rente vorderingen op groepsmaatschappijen	11.153	-
	<u>11.153</u>	<u>1.233</u>
<b>15. Rentelasten en soortgelijke kosten</b>		
Rente en kosten rekening-courant bankiers	245	385
Rente belastingdienst	1.172	-
Rente schulden aan groepsmaatschappijen	-	1.257
	<u>1.417</u>	<u>1.642</u>
<b>16. Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>		
Vennootschapsbelasting	-19.732	-1.754
Mutatie voorziening belastingen	-7.652	96
	<u>-27.384</u>	<u>-1.658</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% (2014: 20,0%).

De belastinglast in de winst- en verliesrekening over 2015 bedraagt € 27.384, ofwel 20% van het resultaat vóór belastingen (2014: 12,5%). Het verschil in 2014 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, 28 april 2016

G.St.J. Barker LLB FRICS

Drs. P.H.J. Mars



## 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 2014

De jaarrekening 2014 is vastgesteld in de algemene vergadering gehouden op 8 december 2015. De algemene vergadering heeft de bestemming van het resultaat vastgesteld conform het daartoe gedane voorstel.

### 3 Bestemming van de winst 2015

De directie stelt voor om de winst over 2015 ad € 109.255 in het boekjaar 2016 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 Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.

### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2015 van Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. te Deventer gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2015 en de winst-en-verliesrekening over 2015 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de 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 directieverslag, 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 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 2015 en van het resultaat over 2015 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 directieverslag, 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 directieverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 28 april 2016

KPMG Accountants N.V.

G.J. Hoeve RA