

2011



0838824

JAARVERSLAG GROOTHANDELSGEBOUWEN N.V. ROTTERDAM

JA, DAAR LIGT
BIJENTUIN BLIJDBOP.

JE VOELT HIER DE ENERGIE
VAN DE STAD.

MAAKT NIET UIT, OM HET
KWARTIER VERTREKT ER EEN.

IK KRIJG EEN VANT ER
AAN DE HAND IS.

DAAR WERKEN ZE
VOLGENS MIJ ALTIJD
OVER.

IK GA EVEN FITNESSSEN,
ZIE JE STRAKS.

IK KAN
WEL EVEN
BELLEN
MET DE VS.

NATUURLIJK, PAKKEN WE DE
MOOISTE VERGADERRUIMTE.

MORGEN KRIJG IK NIET LATER.

TWAALF MENSEN PASSEN IN DE VERGADERRUIMTE.
OF MOETEN WE IETS GROTERES RESERVEREN?

WE PLAN NIET DE ENIGST
DIE NIET WERKEN.

An aerial night view of a city street corner. A large, multi-story building with many windows is illuminated from within, showing a warm yellow light. A neon sign on the corner of the building reads "SINGLES" in red. The street is dark, and a few small figures of people can be seen walking on the sidewalks. The overall atmosphere is urban and nocturnal.

BLIJFT MOOI, DIE SKYLINE IN DE OCHTENDZON.

**JA, IK VIND HET HEERLIJK OM
VROEG TE BEGINNEN.**

**HEB JE DE
PRINTER AL
AANGEZET?**

**VANNACHT ZIJN ER TIG
MAILTJES UIT NEW YORK
BINNENGEKOMEN.**

**GOEDEMORGEN!
JA, JA, IK WAS
VOOR DE FILES UIT.**

**VANMIDDAG GA IK NOG
EVEN NAAR DE FYSIO.**

**LEDVERLICHTING?
GELOOF HET WEL..**

**IS ER OOK GEZORGD VOOR ONTBIJT?
OK, IK HAAL SNEL WAT BROODJES.**

EN NU EERST KOFFIE.

2011

**JAARVERSLAG
GROOTHANDELSGEBOUWEN N.V.
ROTTERDAM**

HET GROOT HANDELSGEBOUW IN MINIATUUR, MAAR IN WERKELIJKHEID EEN ONTMOETINGSPLAATS VOOR MENSEN!

Het Groot Handelsgebouw kent als “jong” monument reeds een zeer rijke historie! Al tijdens de bouw werd er over het gebouw veel geschreven, werden foto's gemaakt en werd er gefilmd. Over het Groot Handelsgebouw zijn diverse boeken verschenen en het gebouw krijgt vaak een prominente plaats in boeken over naoorlogse wederopbouw architectuur. Er zijn duizenden ansichtkaarten verstuurd met een foto van het Groot Handelsgebouw met daarop “Groeten uit Rotterdam”. Maar daar bleef het niet bij: er zijn bouwplaten, koekblikken, chocoladevormen en verfblikken met de beeltenis van het Groot Handelsgebouw in omloop gebracht. Het grootste deel van al deze historische zaken is door ons verzameld en tentoongesteld op ons kantoor. Voor zover ons bekend is er in de vijftiger jaren één maquette van het gebouw gemaakt, welke een goed beeld geeft van hoe het gebouw er in die tijd uitzag. Deze maquette staat met trots tentoongesteld in ons huurdersbezoekerscentrum. Wij zijn heel blij dat Railz Miniworld een tweede maquette van het Groot Handelsgebouw heeft gemaakt en deze permanent tentoonstelt.

Railz Miniworld is, met een oppervlakte van 535 m², de grootste overdekte miniatuurwereld in

Nederland. Zij is gevestigd aan het Weena en is letterlijk de buurman van het Groot Handelsgebouw. In een miniatuur treinwereld worden vele prominente Rotterdamse gebouwen tentoongesteld, zoals de Euromast, het Stadhuis, hotel New York en nu dus ook het Groot Handelsgebouw! Naast het Groot Handelsgebouw staat het nieuwe Centraal Station; in miniatuur is het station gereed, maar in werkelijkheid wordt er nog volop gebouwd. Ook de Rotterdamse haven heeft vanzelfsprekend een prominente plaats in Railz Miniworld met de ECT Containerterminal, de scheepswerf IHC Merwede en het Rail Service Center, waar containers per spoor door heel Europa worden vervoerd.

De maquette van het Groot Handelsgebouw in Railz Miniworld is de grootste miniatuur die daar is tentoongesteld. Eigenlijk ook niet heel bijzonder voor het grootste kantoorgebouw van Nederland! Met veel zorg is het gehele gebouw, op een schaal van 1:100, in detail nagemaakt. In het gebouw zijn 900 led lampjes aangebracht, waarvoor 4 kilometer elektriciteitskabel nodig was! In en rond de maquette zijn 2.500 figuurtjes opgesteld.

Op 27 september 2011 heeft mevrouw Jeanette Baljeu, de Rotterdamse wethouder van verkeer en vervoer, de maquette van het Groot Handelsgebouw feestelijk “geopend” door een piepklein lintje door te knippen. Deze bijeenkomst in Railz Miniworld werd door veel van onze huurders en andere genodigden bijgewoond.



De miniatuur van het Groot Handelsgebouw in Railz Miniworld is prachtig en is daar vol leven tentoongesteld. Om deze reden gebruiken wij de maquette graag als thema voor ons jaarverslag 2011 om aan te geven hoeveel leven er is in ons gebouw en hoeveel mensen er zijn en werken in een “etmaal Groot Handelsgebouw”. Want uiteindelijk is het Groot Handelsgebouw een ontmoetingsplaats voor mensen die daar, in de 24-uurs economie die wij tegenwoordig hebben, werken, ontmoeten, vergaderen en ook recreëren. Wij hopen dat u, naast de vele informatie die in dit jaarverslag is opgenomen, ook een nog andere blik krijgt op ons gebouw!

INHOUD

JAARVERSLAG

Bericht van de Raad van Commissarissen	8
Gegevens van de Raad van Commissarissen en directie	12
Verslag van de directie	16
Rapport van de Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen	46
Gegevens van de leden van de Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen	49

JAARREKENING

Grondslagen van de financiële verslaggeving	52
Geconsolideerde balans per 31 december 2011	62
Geconsolideerd overzicht totaalresultaat over 2011	63
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011	64
Geconsolideerd mutatie-overzicht eigen vermogen 2011	65
Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2011	66
Toelichting op het geconsolideerd overzicht totaalresultaat over 2011	73
Enkelvoudige balans per 31 december 2011	76
Enkelvoudig overzicht totaalresultaat over 2011	78
Enkelvoudig kasstroomoverzicht over 2011	79
Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2011	80
Toelichting op het enkelvoudig overzicht totaalresultaat over 2011	81

OVERIGE GEGEVENS

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	84
Statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst	86
Voorstel winstbestemming 2011	86
Kosten en beloningen Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen	86
Register substantiële deelnemingen	87

BIJLAGEN

Kengetallen	89
-------------	----

09.02u

ONZE NIEUWE
BUREN DOEN
IETS MET
DUURZAAMHEID.

KIJK, HET SLECHTE
WEER KOMT ERAAN!

NEE, ZE KOMEN GRAAG
HIER NAARTOE.

**VOLGENS MIJ KUNNEN WE NOG
WEL WAT EXTRA RUIMTE HUREN.**

WE HUREN VANMIDDAG
FIETSEN VOOR DE
RUSSISCHE GASTEN.

IK VERWACHT HAAR NOG WEL.





IK GA EEN PAAR UUR
IN DE STILTERUIMTE
WERKEN.

LOOP EVEN NAAR DE
BUREN DIE HEBBEN VAST
NOG WEL PRINTPAPIER.

IK PAK STRAKS DE FYRA NAAR AMSTERDAM.

BEL EVEN MET DE RECEPTIE BENEDEN, DIE WETEN HET WEL.

DE TREIN UIT
AMSTERDAM HAD
VERTRAGING.

HOEZD, WE ZIJN HARTSTIKKE
GOED BEREIKBAAR.

IK HEB STRAKS EEN
TELECONFERENCE MET DE
DIRECTEUR IN UTRECHT.

MOET JE KIJKEN NAAR
DIE BOUWKRAAN.

BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

IN MEMORIAM

Drs. ing. D. (Douwe) J. Kras, voorzitter van de Raad van Commissarissen van Groothandelsgebouwen N.V.

Na een korte, ernstige ziekte is onze voorzitter van de Raad van Commissarissen, de heer drs. ing. D. (Douwe) J. Kras, op 7 december 2011 overleden.

Wij gedenken hem als een dynamische en deskundige voorzitter van de raad, maar bovenal als een zeer plezierig en fijn mens.

Hierbij bieden wij u het verslag van de directie aan over de gang van zaken gedurende het boekjaar 2011, alsmede de jaarrekening 2011 van Groothandelsgebouwen N.V.

De jaarrekening 2011 is door BDO Audit & Assurance B.V. gecontroleerd. De controleverklaring treft u aan op pagina 84 van het verslag.

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders die op 13 april 2012 zal worden gehouden, zullen wij u voorstellen om de jaarrekening 2011 vast te stellen.

Het jaar 2011 is economisch een lastig jaar gebleken. Na het in 2009 na de kredietcrisis ingezette voorzichtig herstel bleek al in 2010 dat voortgaand economisch herstel als gevolg van de grote financiële problemen van enige landen in de eurozone moeilijk zou zijn. Deze schulden crisis heeft in 2011 in Europa het vertrouwen in de economie sterk ondermijnd en verwacht moet worden dat zolang deze problemen niet zijn opgelost de economische onzekerheid nog wel enige tijd zal voortduren. De moeilijke economie heeft ook zijn weerslag gehad op de vastgoedmarkten. De kantorenmarkt in Nederland, die toch al structureel problemen had, is in 2011 verder achteruit gegaan. Het is verheugend om te kunnen vaststellen dat de vennootschap zich onder deze moeilijke omstandigheden in 2011 goed staande heeft weten te houden.

Verhoudingsgewijs heeft de vennootschap in 2011 een goed jaar gehad. Weliswaar was het resultaat na belastingen in 2011 47% lager dan in 2010, maar dit was vrijwel volledig het gevolg van een lagere taxatie van de waarde van het gebouw in 2011, waar in 2010 nog sprake was van een waardestijging. De exploitatiepositie van de vennootschap, die tot uitdrukking komt in het direct exploitatieresultaat, lag in 2011 nagenoeg op hetzelfde niveau als in 2010. De huuropbrengsten groeiden in 2011 met 1,9% en de bezetting van het gebouw steeg van 87,9% ultimo 2010 tot 89,1% eind 2011. Het eigen vermogen uitgedrukt in een percentage van het balanstotaal steeg van 37,9% eind 2010 tot 39,2% ultimo 2011. De liquiditeitspositie van de vennootschap verbeterde in 2011 verder.

De raad deelt de visie van de directie dat de economische verwachtingen voor 2012 minder gunstig zijn en dat dit ook zal betekenen dat de kantorenmarkt in 2012 niet zal herstellen. De vraag naar kantoorruimte blijft laag en het aanbod blijft groot. Derhalve zal de concurrentie ook in 2012 sterk zijn. Desalniettemin is het verheugend dat de directie van de vennootschap voorziet dat in 2012 - onvoorziene omstandigheden voorbehouden - de huuropbrengsten zullen groeien en de bezetting van het gebouw ongeveer op het peil van ultimo 2011 zal kunnen worden gehandhaafd.

De raad stemt in met het voorstel van de directie om over het verslagjaar 2011 een contant dividend

uit te keren van € 1,40 per gewoon aandeel. Dit is ten opzichte van het verslagjaar 2010 een verhoging van het dividend met € 0,15 per aandeel. De raad is met de directie van mening, dat ondanks de minder gunstige economische verwachtingen, het verantwoord is het in het boekjaar 2008 ingezette beleid van hervatting van het betalen van dividend, waarbij wordt gestreefd naar een geleidelijke groei van het dividend per aandeel, voort te zetten.

Wij adviseren u decharge te verlenen aan de directie voor het over het boekjaar 2011 gevoerde beleid, alsmede aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het op het bestuur uitgeoefende toezicht.

Het jaar 2011 was voor de vennootschap en in het bijzonder voor de raad ook een triest jaar door het, na een korte ziekte, overlijden op 7 december 2011 van haar voorzitter, de heer Drs. ing. D. (Douwe) J. Kras. Wij gedenken hem als een dynamische en deskundige voorzitter van de raad, maar bovenal als een zeer plezierig en fijn mens. In verband met het overlijden van de heer Kras heeft de raad besloten om te voorzien in de hierdoor ontstane vacature. De raad is thans bezig met de selectie van een nieuw te benoemen lid van de raad en zij zal, zodra een kandidaat kan worden voorgedragen, deze voordracht bekendmaken. Het ligt in het voornemen dat de te benoemen kandidaat tevens zal fungeren als voorzitter van de Raad van Commissarissen.

De Raad van Commissarissen kent gezien de omvang van de vennootschap geen afzonderlijke commissies. In de op de website van de vennootschap opgenomen Corporate Governance Verklaring is hierop een toelichting gegeven.

De remuneratie van de directie treft u aan op pagina 81 van dit jaarverslag. De bij de remuneratie gehanteerde uitgangspunten zijn in 2011 door de raad geëvalueerd en ongewijzigd gelaten.

Met betrekking tot de onafhankelijkheid van de leden van de Raad van Commissarissen, zoals bedoeld in hoofdstuk III.2 van de Corporate Governance Code, merkt de raad het volgende op.

De heer E. A. de Mol van Otterloo dient vanwege zijn (certificaten van) aandelenbezit in de vennootschap van meer dan 10% als niet onafhankelijk te worden gekwalificeerd.

Voor wat betreft de onafhankelijkheid van commissarissen verwijzen wij voorts naar de op de website van de vennootschap opgenomen Corporate Governance Verklaring.

In 2011 heeft de Raad van Commissarissen 4 reguliere vergaderingen gehouden. De raad heeft onder meer de volgende onderwerpen besproken: verhuurbeleid, financiering en rentebeleid waaronder het afdekken van renterisico's, Corporate Governance, meerjaren prognoses, strategie van de vennootschap waaronder uitbreiding van de vastgoedportefeuille, de mogelijkheden om de status van Fiscale Belegging Instelling (FBI) aan te nemen,

liquiditeitspositie, functioneren en beloningsbeleid van de bestuurder, het eigen functioneren van de raad en de samenstelling van de raad. In 2011 hebben twee leden van de raad eenmaal niet deelgenomen aan een vergadering van de raad.

Wij spreken onze waardering uit tegenover de directie en de medewerkers van Groothandelsgebouwen N.V. voor hun grote inzet en betrokkenheid in 2011.

Rotterdam, 2 maart 2012

(Her)benoemingen AVA

Ing. J. Th. Blok (1949)	2010-2014
Drs. Th. G. der Kinderen (1949)	2005, 2009-2013
Ir. J.M. Kwak (1949)	2005, 2009-2013
E.A. de Mol van Otterloo (1937)	2010-2014

RAAD VAN COMMISSARISSEN

ING. J. TH. BLOK (M/1949)

Nationaliteit: Nederlandse

Huidige functie: Directeur Blok & Ko

Voormalige functie: Directievoorzitter ERA Contour B.V.

Nevenfuncties: Bestuurslid Arie Kreuk Stichting (maritiem erfgoed), Rotterdam; bestuurslid Stichting Pierre Bayle Monument Rotterdam, Rotterdam; bestuurslid Museumwerf Vreeswijk, Nieuwegein

Commissariaten: Lid Raad van Commissarissen Groothandelsgebouwen N.V., Rotterdam; Lid Raad van Commissarissen Stichting Mitros Woningcorporatie, Utrecht; Lid Raad van Commissarissen Stichting Nijestee, Groningen; Lid Raad van Commissarissen Moes Holding, Zwolle

Eerste benoeming: 2010

Lopende termijn: 2014

DRS. TH.G. DER KINDEREN (M/1949)

Nationaliteit: Nederlandse

Huidige functie: Aandeelhouder Aquarius Consultancy B.V., Breda

Voormalige functie: n.v.t.

Nevenfuncties: Diverse directie-adviseurschappen, waaronder Bureau de Gruyter, Zwolle / Almere; BKV – Groep, Breda; Witlox VCS, Breda; Voorzitter Stichting Administratiekantoor Spierings Beheer Groep, 's Hertogenbosch; Lid bestuur Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen, Rotterdam; Voorzitter Stichting

Administratiekantoor Intervobra B.V., Veghel; Member of the Board van Belval Plaza Holding S.A., Luxemburg; Lid Raad van Advies van De Vlier Retail Development Group, Brugge, België. Commissariaten: Lid Raad van Commissarissen Groothandelsgebouwen N.V., Rotterdam; Voorzitter Raad van Commissarissen AAE Holding B.V., Helmond; Voorzitter Raad van Commissarissen MP Breda B.V., Breda.

Eerste benoeming: 2005

Lopende termijn: tot 2013

IR. J.M. KWAK (M/1949)

Nationaliteit: Nederlandse

Huidige functie: Directeur Colliers International Netherlands B.V., Amsterdam

Voormalige functie: Hoofd Grondzaken Stadhuis Gemeente Amsterdam

Nevenfuncties: Deskundige erfpachtcanonherziening; Lid Amsterdamsche Vereeniging van Makelaars en Experts in Onroerende Goederen, Amsterdam; Bestuurslid Stichting Wetenschappelijk Onderzoek en Onderwijs in het Vastgoed, Amsterdam; Bestuurslid Stichting Felix Meritis Beheer, Amsterdam.

Commissariaten: Lid Raad van Commissarissen Groothandelsgebouwen N.V., Rotterdam

Eerste benoeming: 2005

Lopende termijn: tot 2013

DIRECTIE

E. A. DE MOL VAN OTTERLOO [M/1937]

Nationaliteit: Amerikaanse

Huidige functie: geen

Voormalige functie: n.v.t.

Nevenfunctie: geen

Commissariaten: Lid Raad van Commissarissen Groothandelsgebouwen N.V., Rotterdam; Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Chemonics International Inc., Washington DC; Lid Raad van Commissarissen Grantham, Mayo, Van Otterloo LLC, Boston MA

Eerste benoeming: 2010

Lopende termijn: 2014

DRS. M.C. MEURS [M/1952]

Nationaliteit: Nederlandse

Huidige functies: directeur Groothandelsgebouwen N.V., Rotterdam; directeur Falcon Street Consultancy & Investments B.V., Rotterdam

Voormalige functie: directeur WS Vastgoed Management B.V.

G. VOORHOUT [M/1972]

Nationaliteit: Nederlandse

Huidige functie: adjunct-directeur Groothandelsgebouwen N.V., Rotterdam

Nevenfunctie: Penningmeester Kopersvereniging Folkert Elsingastraat, Rotterdam.

De heer E.A. de Mol van Otterloo houdt 467.400 (certificaten van) aandelen in de vennootschap. De overige leden van de Raad van Commissarissen en de directie houden geen aandelen in de vennootschap.



11.12u

**DE GASTEN KUNNEN HUN
AUTO TOCH ONDER HET
GEBOUW PARKEREN?**

**TWAALF MENSEN PASSEN IN DE VERGADERRUIMTE.
OF MOETEN WE IETS GROTERS RESERVEREN?**

**JA, DAAR LIGT
DIERENTUIN BLIJDDORP.**

**MOGELIJK DAT IK
MORGEN TOCH MET DE
TREIN KOM.**

**IK KAN NIET WACHTEN
OP HET MOMENT DAT HET
NIEUWE CS AF IS.**

**ZAG JE DIE
STRAATMUZIKANT
VANOCHTEND?**

**IK GA EVEN FITNESSSEN,
ZIE JE STRAKS.**



**VOLGENS MIJ ZIT
FRANCINE BIJ DE KAPPER.**

**JA, WE ZITTEN HIER AL
TWAALF JAAR. EN WE
BLIJVEN OOK NOG WEL
EVEN.**

**JE VOELT HIER DE ENERGIE
VAN DE STAD.**

**MISSCHIEN MOETEN WE
DAT ADVOCATENKANTOOR
OP DE DERDE EEN KEER
UITNODIGEN.**

**DAN GAAN WE STRAKS
MET ONZE GASTEN NAAR
HET DAKTERRAS.**

**MAAK EVEN EEN
RESERVERING VOOR HET
RESTAURANT VANAVOND.**

GHG STAAT IN DE KRANT!

**VERGEET NIET OM DIE
MAILING NAAR DE REPRO
TE BRENGEN.**

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

ALGEMEEN

Het resultaat na belastingen in 2011 is ten opzichte van 2010 met 47% gedaald van € 8.003.000,- naar € 4.245.000,-. Dit is echter vrijwel geheel het gevolg van een daling van het indirect exploitatieresultaat. In 2010 bedroeg het indirect exploitatieresultaat € 2.026.000,-, terwijl dit in 2011 negatief € 1.400.000,- bedroeg. Het direct exploitatieresultaat is in 2011 slechts met 5,6% gedaald van € 5.977.000,- over 2010 tot € 5.645.000,- over 2011, welke daling echter geheel is veroorzaakt door een hogere verplichting voor vennootschapsbelasting. De huuropbrengsten stegen in het verslagjaar met 1,9% van € 14.192.000,- in 2010 tot € 14.460.000,- in 2011. De bezettingsgraad van het gebouw steeg van 87,9% eind 2010 tot 89,1% eind 2011. De solvabiliteit van de vennootschap steeg van 37,9% ultimo 2010 tot 39,2% ultimo 2011 en de liquiditeitspositie verbeterde in 2011 wederom.

De opname van kantoorruimte in het verslagjaar lijkt in Nederland te zijn gestabiliseerd en hooguit beperkt te zijn gestegen. De Nederlandse kantorenmarkt en zeker ook die in Rotterdam blijven echter moeilijk en structureel herstel is vooralsnog niet aan de orde. Het aanbod van kantoorruimte is in 2011 wederom gegroeid. Naar verwachting zal de situatie op de kantorenmarkt in 2012 verder verslechteren dan wel hooguit stabiliseren.

In 2011 is door de vennootschap in totaal 16.467 m² verhuurd of is de huur verlengd (2010: 16.743 m²).

DE ECONOMIE

De Nederlandse economie heeft in 2011 ernstig te lijden gehad van de afname van de groei van de wereldeconomie en de schulden crisis in de eurozone met de daarmee gepaard gaande onzekerheden in het bijzonder. Nederland is in 2011 volgens het Centraal Planbureau (CPB) in een recessie geraakt. Over het gehele jaar 2011 zal volgens de laatste gegevens sprake zijn van een zeer beperkte economische groei, terwijl in 2012 een krimp van 0,5% wordt voorzien. De werkloosheid is in 2011 gestegen en loopt in 2012 verder op. Weliswaar is en blijft Nederland een van de landen in de eurozone met de laagste werkloosheid. Het begrotingstekort over 2011 komt volgens de laatste cijfers van het CPB uit op 4,6% van het bruto binnenlands product, terwijl aanvankelijk werd verondersteld dat het percentage in 2011 2,7% zou bedragen. Deze verslechterde situatie maakt extra bezuinigingen onontkoombaar.

Al met al is de economische situatie in Nederland nog steeds gunstiger dan in vele andere, met name zuidelijke, EU lidstaten en dat geldt ook voor de financiën van de Nederlandse overheid. De onoverzienbare problemen in de financiering

van overheidstekorten van een aantal landen in de eurozone leiden in 2012 tot grote onzekerheden voor de economie en voor de ontwikkelingen van de financiën van de Nederlandse overheid.

De financiële sector heeft ook in 2011 een moeilijk jaar gehad en het is de vraag of zij verder kan herstellen vanwege het beperkte vertrouwen in de euro en de gevolgen van onbeheersbare financieringsproblemen van overheidstekorten binnen de eurozone. Door de problemen van de banken bij het aantrekken van gelden is de kredietverlening aan het bedrijfsleven voor een deel stilgevalen. Investerings, noodzakelijk voor economisch herstel, blijven hierdoor uit.

Alles overziende wordt 2012 een uitermate moeilijk en onzeker jaar met grote risico's voor de landen in de eurozone en de euromunt. Goed nieuws kan zijn dat de grootste inflatiedreiging lijkt te zijn verdwenen en dat de verwachting is dat de rente in 2012 op een laag niveau blijft.

DE NEDERLANDSE KANTORENMARKT IN 2011

In 2011 was de situatie op de Nederlandse kantorenmarkt evenals voorgaande jaren niet gunstig. Hoe de opname van kantoorruimte zich in 2011 in de Nederlandse markt heeft ontwikkeld

is thans nog niet eenduidig aan te geven. Het lijkt er op dat de opname in 2011 ten opzichte van 2010 ongeveer op hetzelfde niveau van 1,1 miljoen m² tot 1,2 miljoen m² ligt, dan wel dat er een beperkte groei in de opname is geweest. Het aanbod van kantoorruimte lag ultimo 2011 naar schatting op 7,5 miljoen m² en was daarmee ongeveer 6% hoger dan ultimo 2010 toen het aanbod circa 7,2 miljoen m² bedroeg. De leegstand is in 2011 ten opzichte van 2010, toen deze bijna 14% van de totale voorraad kantoren bedroeg, heel beperkt gestegen tot ruim 14%. Als gevolg van deze ongunstige marktsituatie staan de huurprijzen onder druk.

De ongunstige economische verwachtingen en de al structureel onder druk staande kantorenmarkt laten in 2012 weinig ruimte voor optimisme in de vraag naar kantoorruimte. Deze vraag zal dus naar verwachting laag blijven. Vooruitkijken naar jaren na 2012 is gegeven alle economische onzekerheden niet doenlijk. De meest reële inschatting is dat de markt voor kantoorruimte in de jaren na 2012 niet snel zal verbeteren. Structurele verbetering is pas echt mogelijk, indien de vraag weer op een substantieel hoger niveau komt, niet teveel nieuwbouw aan het aanbod wordt toegevoegd en onverhuurbare kantoorruimte uit de markt wordt gehaald voor andere bestemmingen (dan wel sloop). Wat betreft toevoeging aan het aanbod is het landelijk beeld dat dit nog beperkt gebeurt.

Het uit de markt nemen van kantoren ten behoeve van andere bestemmingen zoals hotels, scholen en studentenhuisvesting begint meer weerklank te krijgen, maar gebeurt nog steeds te weinig. Het slopen van verouderde kantoren blijkt voor de beleggers in het algemeen nog een brug te ver. In een dergelijke situatie kiest de belegger er eerder voor tegen een (nog) lagere prijs te verhuren. Dit laatste komt de marktsituatie niet ten goede.

DE ROTTERDAMSE KANTORENMARKT

In het verleden volgde de Rotterdamse kantorenmarkt (inclusief Capelle aan den IJssel en Schiedam) redelijk het landelijke beeld. In 2010 steeg de leegstand minder sterk, maar groeide al wel het aanbod sterker dan het landelijke beeld aangaf. In 2011 lijkt de situatie anders. De leegstand in Rotterdam is met naar schatting 14,6% nu beperkt hoger dan landelijk, maar veel meer reden tot zorg lijkt de grote stijging van het aanbod te zijn. Het aanbod is in Rotterdam in 2011 maar liefst met ca. 25% gestegen tot circa 900.000 m² terwijl de stijging landelijk slechts circa 6% bedroeg. Hoe deze cijfers zullen uitwerken op de leegstand is moeilijk te overzien, maar dat dit niet gunstig zal zijn als de opname niet hoger wordt is wel duidelijk. Dat het aanbod zo stijgt komt mede door het grote oppervlak van in aanbouw zijnde m² dat in de markt wordt gebracht.

Nog steeds geldt in algemene zin dat (ver) nieuw(d)e kantoren op A-locaties het relatief beter doen. Op basis hiervan heeft het Groot Handelsgebouw een goede uitgangspositie. Met name de aanwezigheid van het Centraal Station met al haar lokale, nationale en internationale verbindingen werkt mee aan deze goede positie. Toch is in het Weena gebied een ernstige leegstand c.q. aanbod van circa 20% van het kantooroppervlak. Dit maakt ook de concurrentie op deze A-locatie scherp. Vanwege deze leegstand gaan eigenaren in het Weena gebied er toe over hun gebouwen te renoveren en deze vervolgens weer op de markt te brengen. Aan de ene kant betekent dat voor het Groot Handelsgebouw concurrentie van eveneens moderne kantoorruimte, anderzijds biedt dat echter weer de mogelijkheid om kwalitatief goede partijen huisvesting te bieden in het Weena gebied, zodat de leegstand daar op langere termijn kan worden verminderd. Daarbij helpt niet, en lijkt het de vennootschap een verkeerd signaal, dat er in de huidige situatie in het Rotterdam Central District nieuwbouw wordt gerealiseerd.

In 2011 heeft de vennootschap een zienswijze ingediend tegen een voorgenomen wijziging van het bestemmingsplan Weena point (thans First geheten) in verband met plannen tot herontwikkeling van dit aan het Weena, tegenover het Groot Handelsgebouw, gelegen gebied. Het plan is om het gebied te herontwikkelen, waarbij het bouwvolume kan worden vergroot van thans circa

42.000 m² tot in totaal 110.000 m². In de eerste fase van dit project zou circa 40.000 m² nieuwe kantoorruimte moeten worden ontwikkeld en in totaal zou in dit gebied maximaal 80.000 m² kantoren kunnen worden gebouwd. De vennootschap is van mening dat een dergelijk omvangrijke nieuwe ontwikkeling van kantoren in de huidige ongunstige kantorenmarkt - ook aan het Weena - niet wenselijk is en dat bovendien de eerste fase van dit project naar haar mening niet zal leiden tot de gewenste gemengde ontwikkeling van het Weena point gebied, welk gebied onderdeel uitmaakt van het Rotterdam Central District. In het Rotterdam Central District wordt gestreefd naar een gemengde ontwikkeling van wonen, werken en recreatie en de eerste fase van het project leidt tot een eenzijdige ontwikkeling tot kantoorgebied. De gemeente Rotterdam heeft de bezwaren van de door meerdere partijen ingediende zienswijzen ongegrond verklaard en heeft inmiddels de wijziging op het bestemmingsplan ter visie gelegd. De vennootschap heeft begin 2012 bezwaar aangekend tegen het voorgenoemde bestemmingsplan.

DE OMGEVING RONDOM HET GROOT HANDELSGEBOUW

In 2011 is verder gebouwd aan het nieuwe Centraal Station. De bouw van de nieuwe stationshal en de overkappingen over de sporen

lijken op schema te liggen. De vennootschap gaat er nog steeds van uit dat het nieuwe station medio 2013 volledig in gebruik zal kunnen worden genomen.

Zoals wij in het jaarverslag over het boekjaar 2010 al hebben gemeld is in dat jaar besloten tot de bouw van een ondergrondse fietsenkelder onder het Stationsplein met een capaciteit van circa 6.500 fietsen. In 2011 zijn ter voorbereiding op de bouw daarvan de tijdelijke commerciële ruimtes op het Stationsplein al verplaatst. Het lag in het voorname van de gemeente om in 2011 een aanvang te maken met de uitvoering van een ingrijpend kabel- en leidingentraject, waarvan de omgeving rond het station en met name het Groot Handelsgebouw, naar verwachting ernstige hinder zou ondervinden. Dit heeft echter vertraging opgeleverd en zal nu in 2012 worden uitgevoerd. Desondanks gaat de gemeente er nog steeds van uit dat de bouw van de fietsenkelder eind 2013 zal zijn afgerond.

Over de boekjaren 2007 tot en met 2010 heeft de vennootschap claims ingediend bij de gemeente Rotterdam in het kader van de "nadeelcompensatieverordening projecten RandstadRail Rotterdam en Rotterdam Centraal" voor geleden schade ten gevolge van de werkzaamheden in het stationsgebied ten bedrage van respectievelijk € 261.359,-, € 258.138,-, € 235.260,- en € 204.213,-. Over deze claims zijn nog geen uitspraken gedaan door de gemeente Rotterdam. Over de uitkomst van deze

claims kan op basis daarvan geen verwachting worden uitgesproken. Over het boekjaar 2011 is de vennootschap voornemens wederom een claim in te dienen.

Met de gemeente Rotterdam lopen nog diverse schadediscussies, waaronder schade aan de dilataties van het gebouw en de vloeren en wanden van de parkeerkelder, welke schade is veroorzaakt als gevolg van de daling van de grondwaterstand onder de noordoostelijke zijde van het Groot Handelsgebouw. Hierdoor is aan deze zijde van het gebouw zetting (verzakking) ontstaan. Overigens is de situatie aan die zijde van het gebouw al geruime tijd stabiel.

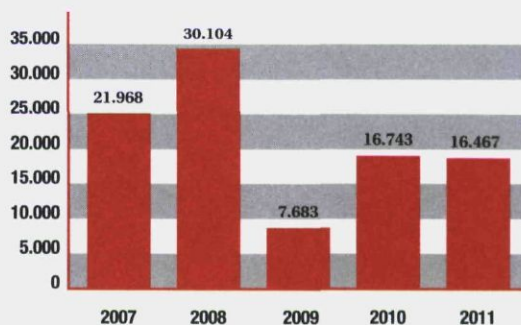
DE VERHUUR IN HET GROOT HANDELSGEBOUW

In 2011 werden 51 contracten (2010: 57 contracten) afgesloten of verlengd, goed voor 16.467 m² (2010: 16.743 m²), terwijl in 2011 11 contracten (2010: 20 contracten) afliepen voor in totaal 1.788 m² (2010: 5.296 m²). Van de in 2011 verhuurde m² heeft 2.887 m² betrekking op verhuurde m² aan nieuwe huurders (2010: 1.401 m²), 1.159 m² op uitbreidingen ten behoeve van bestaande huurders (2010: 2.182 m²) en 12.421 m² betreft verlengingen van bestaande huurcontracten (2010: 13.160 m²). De 51 in 2011 afgesloten huur-

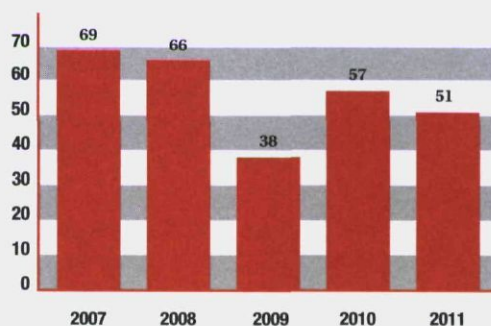
contracten betreffen 17 contracten met nieuwe huurders (2010: 8), 11 contractuitbreidingen met bestaande huurders (2010: 11) en 23 verlengingen van aflopende huurcontracten (2010: 38).

In onderstaande grafieken zijn het aantal verhuurde m² en het aantal afgesloten contracten weergegeven van 2007 tot en met 2011.

Aantal verhuurde m² per jaar



Aantal contracten per jaar



12.37u

**LATEN WE EVEN NAAR
BUITEN GAAN.**

**IK WERK EVEN DOOR
EN HAAL STRAKS EEN
BROODJE.**

ONZE KOFFIE IS NET ZO GOED ALS DIE TENTJES IN DE BUURT.

**IK
PAK
DE
TREIN
VAN
TIEN
VOOR.**

**DE INRICHTING VAN DIE CONSULTANTS
HIERNAAST VIND IK GAAF.**

**OUDE KAAS EN
TONIJNSALADE, NEEM J
DIE MEE?**

**WAAR KAN IK EEN LEUK
VERJAARDAGSCADEAUTJE KOPEN?**

**ZE KOMEN IETS
LATER, MOEST IK
DOORGEVEN.**

An aerial, high-angle view of a miniature city model. On the left, a tall, multi-story building with many windows and balconies stands. To its right is a large, open plaza paved with small, light-colored cobblestones. Several tiny human figures are scattered across the plaza, some standing, some walking. A few small, dark, rectangular objects, possibly representing cars or planters, are also visible. The overall scene is a detailed miniature representation of an urban environment.

**JA, IK GELOOF DAT JE
JE AUTO HIER KUNT
OPLADEN.**

**GAAN WE
LUNCHEN IN
DE STAD?**

IK ZIT DE HELE MIDDAG IN OVERLEG.

**WE MOETEN ANDERE
BEDRIJVEN UIT
HET GEBOUW EENS
UITNODIGEN.**

**ANDERS GA JE NAAR
BLIJDORP MET JE
ZOONTJE.**

TOT MORGEN.

**NEE, IK WIL GRAAG EEN
OMELET MET KAAS.**

Het aantal in 2011 verhuurde m² ligt, ondanks de voortdurende ongunstige markt voor kantoorruimte, nagenoeg op hetzelfde niveau als in 2010 (2011: 16.467 m² en 2010: 16.743 m²). Evenals in 2010 heeft de vennootschap in haar beleid sterk de nadruk gelegd op het behoud van haar bestaande huurders. Van de in 2011 door opzegging expirerende contracten zijn uiteindelijk huurders van in totaal 1.788 m² (2011: 4.854 m²) ook daadwerkelijk uit het gebouw vertrokken. De vennootschap is van mening dat zij goed geslaagd is in het behoud van haar huurders. Gezien de naar verwachting blijvend zwakke vraag naar kantoorruimte zal de vennootschap zich ook in 2012 zeer krachtig blijven richten op het behoud van haar huidige huurders. Omdat het nooit lukt alle bestaande huurders te behouden, blijft het uiteraard noodzakelijk, ook om de bezettingsgraad van het gebouw verder te verbeteren, om nieuwe huurders aan te trekken. Ondanks de beperkte vraag naar kantoorruimte is de vennootschap er in geslaagd in 2011 4.046 m² (2010: 3.583 m²) te verhuren. Omdat in 2011 de bestaande huurders in het Groot Handelsgebouw minder nieuwe ruimte aanhuurden dan in 2010 (2011: 1.159 m² en 2010: 2.182 m²) dienden in 2011 meer nieuwe huurders te worden aangetrokken. In 2011 is 2.887 m² verhuurd aan nieuwe huurders (2010: 1.401 m²).

In 2011 zijn 23 aflopende contracten die goed waren voor 12.421 m² verlengd (2010: 38 contracten goed voor 13.160 m²). Het betreft voor het grootste deel stilzwijgende contractverlengingen.

De vennootschap krijgt echter in toenemende mate te maken met heronderhandelingen door huurders bij verlenging van de huurovereenkomst.

Van de in 2011 totaal verhuurde en/of verlengde 16.467 m² heeft 4.400 m² betrekking op huurovereenkomsten met een ingangs- of verlengingsdatum in 2011 (2010: 3.342 m²) en 12.067 m² op 2012 of latere jaren (2010: 13.401 m²).

De gemiddelde nieuwe contractomvang in m² bedroeg in 2011 circa 323 m² tegen 294 m² in 2010.

Doordat in 2011 meer m² werden verhuurd dan verhuurde m² werden opgezegd steeg de bezetting van het gebouw van 87.344 m² per 31 december 2010 tot 88.562 m² per 31 december 2011, ofwel van 87,9% tot 89,1%.

In 2011 is de vennootschap er in geslaagd 9 (2010: 6) nieuwe kleinere huurders (< 250 m²) te werven, terwijl er 7 kleinere huurders zijn vertrokken. De markt voor kleinere huurders leek in 2011 gunstiger dan in 2010. Deze markt blijft in beweging en de vennootschap heeft hier een verhoudingsgewijs goede positie, omdat veel verhuurders zich bij de verhuur concentreren op huurders met een ruimtebehoefte van boven de 500 m². Overigens is in het marktsegment van meer dan 500 m² nauwelijks vraag en vanwege het hoge aanbod is de concurrentie hier hevig.

De verdeling van de huurders naar gehuurde oppervlakte is als volgt:

GROOTTE IN M ²	ULTIMO 2010	NIEUWE HUURDERS	OPZEGGINGEN BESTAANDE HUURDERS	OVERIGE MUTATIES	ULTIMO 2011
< 250 m ²	93	9	7	-1	94
250 – 500 m ²	26	2	3	+2	27
500 – 1.000 m ²	14	2		-1	15
> 1.000 m ²	23				23
Totaal	156	13	10		159

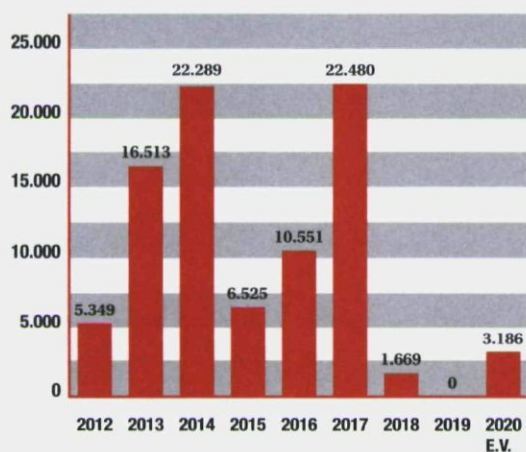
In 2011 zijn 13 nieuwe huurders aangetrokken (2010: 8) en waren er 10 (2010: 15) opzeggingen en anderszins contractbeëindigingen. In 2011 is slechts één huurcontract (groot 329 m²) als gevolg van een faillissement beëindigd (2010: 1 via ont-ruiming, groot 48 m²) en zijn er geen contracten (2010: 4, groot 652 m²) voortijdig beëindigd.

is op een optisch hoge huurprijs die met relatief grote incentives wordt “gecompenseerd”. Zowel bij nieuwe verhuur als bij heronderhandelingen van bestaande contracten tracht de vennootschap het beleid van reële huurprijzen in combinatie met geen of beperkte incentives zoveel mogelijk vorm te geven.

Vanwege de ongunstige marktomstandigheden op de vastgoedmarkten, die leiden tot een beperkte vraag naar nieuwe kantoorruimte en een hoog aanbod in de markt, heeft de vennootschap zich in 2011 beraden op haar verhuurbeleid. Als algemeen uitgangspunt kiest de vennootschap ervoor in haar verhuurbeleid, zoveel mogelijk als de markt het toelaat, uit te gaan van marktconforme (reële) huurprijzen en minder de nadruk te leggen op incentives, zoals huurvrije periodes en investeringsbijdragen voor de huurders. De vennootschap heeft op dit gebied, vanuit commerciële overwegingen maar beperkte handelingsvrijheid, omdat de verhuurmarkt nog steeds sterk gericht

Onderstaand treft u een grafiek aan met expiratie-data van de verhuurde m²:

Ultimo 2011 verhuurde m² gerelateerd aan de expiratedata van de huurcontracten

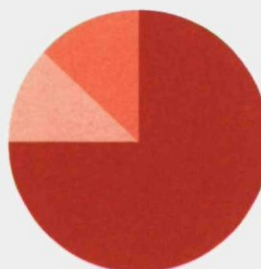


Van de in 2012 expirerende huurcontracten is tot ultimo 2011 2.826 m² opgezegd. Verwacht kan worden dat deze huurders ook grotendeels feitelijk uit het gebouw zullen vertrekken (voor zover zij al niet vertrokken zijn). Gezien de voor het overgrote deel van de huurcontracten gebruikelijke opzegtermijn van 12 maanden worden er voor 2012 weinig nieuwe opzeggingen meer verwacht.

Ultimo 2011 bedroeg het aantal verhuurbare m²: 99.393 (ultimo 2010 eveneens 99.393 m²). De onderverdeling van de voor verhuur beschikbare ruimte naar soort was ultimo 2011:

Verhuurbare ruimte m² naar soort ruimte ultimo 2011

OVERIGE RUIMTE
13%



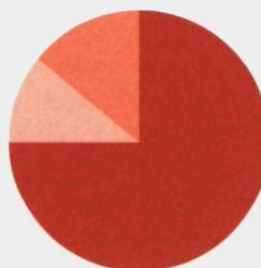
WINKELRUIMTE
12%

KANTOORRUIMTE
75%

Onderstaand de onderverdeling van het werkelijk aantal verhuurde m² in de jaren 2010 en 2011:

Verhuurde m² naar soort ruimte ultimo 2010

OVERIGE RUIMTE
14%

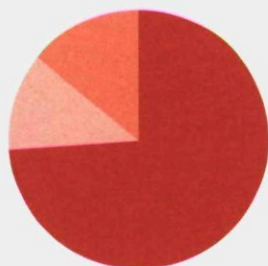


WINKELRUIMTE
11%

KANTOORRUIMTE
75%

Verhuurde m² naar soort ruimte ultimo 2011

OVERIGE RUIMTE
14%



WINKELRUIMTE
12%

KANTOORRUIMTE
74%

PARKEREN IN HET GROOT HANDELSGEBOUW

In 2011 bedroegen de opbrengsten uit parkeren € 1.463.000,- en deze zijn daarmee 5,0% hoger dan over 2010 toen de opbrengsten € 1.393.000,- bedroegen. De opbrengsten uit kort parkeren bedroegen in 2011 € 690.000,- en waren daarmee 7,1% hoger dan in 2010 (2010: € 644.000,-). De opbrengst uit abonnementen was over 2011 gering hoger (+ 3,2%) dan over 2010 (2011: € 773.000,- tegen in 2010: € 749.000,-).

In 2011 is het kort parkeren toegenomen, als gevolg van een hogere bezetting van het gebouw en

meer gebruik van kort parkeren door (bezoekers van) huurders. De opbrengst uit abonnementen is stabiel, met name omdat de vennootschap vanwege de beperkte parkeercapaciteit selectief is in het uitgeven van nieuwe parkeerabonnementen.

De vennootschap is nog steeds in gesprek met de gemeente Rotterdam over uitbreiding van de parkeergelegenheid. Uitbreiding van de parkeercapaciteit buiten het Groot Handelsgebouw is essentieel om in de toekomst de beschikbare kantoor- en winkelruimten te kunnen verhuren met een bijbehorende marktconforme parkeernorm. De gesprekken met de gemeente waren ultimo 2011 in een finale fase. De vennootschap is van mening dat in 2012 definitieve overeenstemming met de gemeente Rotterdam dient te worden bereikt over een overeenkomst om de voormalige Schaatsbaan in te richten tot parkeergarage. Mogelijk kan dan ook in 2012 een aanvang worden gemaakt met de bouw. De geschatte investering bedraagt circa € 3 miljoen en deze kan uit eigen middelen van de vennootschap worden gefinancierd. De geschatte investering van € 3 miljoen is aanzienlijk lager dan het in het jaarverslag 2010 genoemde geraamde bedrag van € 7,2 miljoen. Aanvankelijk werd uitgegaan van een parkeergarage met 460 parkeerplaatsen en thans wordt een parkeergarage met circa 220 plaatsen voorzien. De gemeente Rotterdam wenst in het Rotterdam Central District te komen tot een hogere parkeernorm dan in het verleden werd

gehanteerd. Dit was voorheen 1 parkeerplaats per 90 m² kantoorruimte en de nieuwe norm is 1 parkeerplaats per 130 m². Dit betekent voor het Groot Handelsgebouw een vermindering van 240 plaatsen. Gezien de huidige enigszins verminderde parkeerdruk heeft de vennootschap dit kunnen accepteren.

DE ORGANISATIE

Uiteraard dient de vennootschap zich altijd te richten op het behoud van haar huidige huurders door de dienstverlening in algemene zin voor de huurders zo optimaal mogelijk te maken. Dit spreekt des te meer in een moeilijke vastgoedmarkt, waar het behoud van de huidige huurders voor het gebouw nog eens extra dient te worden benadrukt. Daarom heeft de organisatie zich ook in 2011 gericht op het stabiliseren van de bezetting van het gebouw door de focus te leggen op verlenging van de in 2011 (en 2012) aflopende huurcontracten. Daarnaast bleef het natuurlijk belangrijk te trachten nieuwe huurders aan te trekken. In 2011 is het gelukt om het aantal m² dat vertrekkende huurders achterlieten meer dan volledig met nieuwe huurders te compenseren. De bezetting van het gebouw kon stijgen van 87,9% eind 2010 tot 89,1% eind 2011.

In 2011 is de bezetting van de afdeling technisch beheer vervangen en is in het verslagjaar een nieuwe technisch manager aangetrokken die leiding geeft aan de afdeling. Begin 2012 is ook een nieuwe technisch administratieve medewerker in dienst getreden, zodat de afdeling thans weer op sterkte is. De vervanging was noodzakelijk om meer structuur in de organisatie van het technisch beheer aan te brengen en een sterkere focus te leggen op het lange termijn beheer en onderhoud.

Al in 2010 is een beleid ingezet van verdere beheersing van de kosten, dit zowel ten aanzien van de kosten van de vennootschap als ook de aan de huurders door te berekenen servicekosten. In 2011 is het gelukt zowel de servicekosten als de beheerkosten te verlagen. De uitdaging hierbij is deze kostenverlaging een meer permanent karakter te geven.

De organisatie bestond in 2011 uit gemiddeld 5,5 fte's (2010: 7,0 fte's). Dit (tijdelijk) lagere personeelsbestand was het gevolg van het vervangen van de bezetting van de afdeling technisch beheer.

Het debiteurenbeleid heeft in 2011 onverminderd verscherpte aandacht gekregen. Ook in 2011 betroffen de betalingsachterstanden slechts enkele huurders en waren deze achterstanden in verhouding beperkt.

RISICOMANAGEMENT

Wat betreft het risicomanagement wordt ook verwezen naar de risicoparagraaf op pagina 54.

Het beheersen van de risico's is een van de kerntaken van het management. In moeilijke economische omstandigheden is het des te meer noodzakelijk dat de vennootschap een scherp intern- en extern risicobeleid voert.

Wat betreft de beheersing van de interne risico's hebben in het verslagjaar onder meer het debiteurenbeheer, het investeringsbeleid, bewaking van (de kwaliteit van) het huurdersbestand en het liquiditeitsbeheer en financieringsbeleid sterke aandacht gekregen.

In het kader van het debiteurenbeheer worden de betalingen van huurders voortdurend gevolgd en bij niet tijdige betaling wordt direct actie genomen om betaling te bewerkstelligen. Deze proactieve benadering leidt tot beperkte betalingsachterstanden bij slechts enkele huurders. Het betrof gemiddeld minder dan vijf huurders, die goed zijn voor circa 1% van het gehuurd oppervlak in het gebouw. Het was in 2011 slechts noodzakelijk om een voorziening voor (naar verwachting) niet te ontvangen huren te nemen van € 55.000,-, hetgeen slechts circa 0,3% bedraagt van de in 2011 in totaal aan alle huurders door de

vennootschap aan huur en service- en verwarmingskosten in rekening gebrachte bedragen.

De bewaking (van de kwaliteit) van het huurdersbestand betekent dat bij het aantrekken van nieuwe huurders meer wordt gekeken naar hun financiële gezondheid en dat, indien er bij bestaande huurders bedreigende factoren zichtbaar worden, deze met de huurders worden besproken op consequenties.

Bij het investeringsbeleid is in 2010 een meerjaren investeringsplan/groot onderhoudsplan vastgesteld, welk plan, indien daarvoor aanleiding is, wordt geactualiseerd. Leidraad bij deze plannen is de noodzakelijke investeringen/groot onderhoud zo volledig mogelijk financieel in kaart te brengen en de noodzakelijke investeringen en kosten in de tijd te verdelen, zodat de vennootschap goed in staat is deze zaken uit eigen middelen te financieren.

De liquiditeit van de vennootschap wordt permanent gevolgd. Dagelijks worden ontvangen betalingen gecontroleerd en verwerkt, te factureren bedragen direct aan de debiteur in rekening gebracht en de debiteur wordt terstond gemaand na het verstrijken van de betalingstermijn. In de toekomst te betalen kosten en investeringen worden afgezet tegen de beschikbare liquiditeit. Bij het aangaan van investeringen/groot onderhoud verplichtingen wordt in beschouwing genomen of

deze uitgaven verantwoord zijn met het oog op de te verwachten liquiditeitsontwikkeling op korte en langere termijn.

Bij het financieringsbeleid worden de met de financiers overeengekomen ratio's voortdurend bewaakt en is het beleid om in ruime mate aan deze ratio's te voldoen. Zo streeft de vennootschap naar een "loan to value" ratio van niet hoger dan 50% (de eis van de banken is maximaal 60%) en de Interest Cover Ratio mag niet minder bedragen dan 2,5 (de eis van de banken is minimaal 2).

Wat betreft het inzetten van financieringsinstrumenten is het beleid deze instrumenten uitsluitend in te zetten tegen renterisico's van afgesloten financieringen. Een open rente positie van maximaal € 25 miljoen wordt door de vennootschap vanuit renterisicoperspectief nog als acceptabel aangemerkt. Met de financiers is overeengekomen dat minimaal 60% van de financiering met rente instrumenten is afgedekt. In het kader van het financieringsbeleid wordt er naar gestreefd ruim voor het vervallen van financieringen dan wel het ingaan van een nieuwe termijn voor margeherziening hierover de gesprekken met de banken op te starten en ruim voor de vervaldatum tot nieuwe afspraken te komen.

Met betrekking tot de externe risico's worden met name het verloop van de algemeen economische situatie en de toestand in de kantorenmarkt gevolgd. Wat de vastgoedmarkten betreft is een

actueel punt de financierbaarheid door banken van vastgoedportefeuilles. In het algemeen is de vennootschap slechts volger van deze ontwikkelingen en kan zij in haar beleid hier alleen zo goed mogelijk op trachten in te spelen. Een specifiek punt ten aanzien van de externe risico's is de Rotterdamse kantorenmarkt. De vennootschap volgt hier de ontwikkelingen op de voet en waar mogelijk en noodzakelijk tracht zij ontwikkelingen hierin te beïnvloeden.

CORPORATE GOVERNANCE

In 2011 heeft de vennootschap de ontwikkelingen op het gebied van de Corporate Governance Code gevolgd, maar hier zijn geen bijzondere acties uit voortgekomen. Dit was mede het gevolg van het feit dat de vennootschap in 2010 de naleving en de toepassing van de corporate governance code reeds heeft geactualiseerd, dit mede naar aanleiding van de aanbevelingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code ("Comissie Frijns"). Voor wat betreft de toepassing van de code en de toelichting op standpunten van de vennootschap, die niet in overeenstemming zijn met de code wordt verwezen naar de Corporate Governance Verklaring die op de website van de vennootschap is opgenomen. Publicatie van de Corporate Governance Verklaring is sedert 1 april 2009 een wettelijke verplichting.

Voor wat betreft de remuneratie van de directie, de onafhankelijkheid van de leden van de Raad van Commissarissen en het instellen van commissies binnen de Raad van Commissarissen verwijzen wij naar het "Bericht van de Raad van Commissarissen" zoals opgenomen in dit jaarverslag alsmede naar hetgeen daarover in de Corporate Governance Verklaring is opgenomen.

RESULTATEN IN 2011

De financiële cijfers van de vennootschap zijn opgesteld conform International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie (IFRS).

WINST- EN VERLIESREKENING 2011 (IN €1.000)	2011	2010
Huuropbrengsten	14.460	14.192
Doorberekende (service-)kosten	2.947	3.039
Bruto-huuropbrengsten	17.407	17.231
Exploitatiekosten	5.200	4.767
Netto-huuropbrengsten	12.207	12.464
Beheerkosten	1.044	1.118
Financieringslasten	3.651	3.895
Belastingen (mutatie belastinglatentie)	1.867	1.474
Lasten	6.562	6.487
Direct exploitatieresultaat	5.645	5.977
Waardemutaties	-1.866	2.719
Belastingen (mutatie belastinglatentie)	466	-693
Indirect exploitatieresultaat	-1.400	2.026
Resultaat na belastingen	4.245	8.003

RESULTAAT NA BELASTINGEN

Het resultaat na belastingen bedroeg in 2011 € 4.245.000,- tegen € 8.003.000,- in 2010. Het direct exploitatieresultaat over 2011 daalde van € 5.977.000,- in 2010 tot € 5.645.000,- in 2011. Het indirect exploitatieresultaat was in 2011 negatief € 1.400.000,- tegen een positief resultaat van € 2.026.000,- in 2010.

Per aandeel bedraagt het resultaat na belastingen over 2011 € 2,87 (2010: € 5,41).

Het direct exploitatieresultaat in 2011 is € 332.000,- (-5,6%) lager dan in 2010 als gevolg van lagere netto-huuropbrengsten (- 2,1%) en hogere lasten (+1,2%). De lagere netto-huuropbrengsten zijn het gevolg van hogere exploitatiekosten (+ 9,1%) en de hogere lasten zijn het gevolg van hogere vennootschapsbelasting (+ 26,7%).

Het direct exploitatieresultaat per aandeel over 2011 bedraagt € 3,81 (2010: € 4,04).

Het indirect exploitatieresultaat over 2011 bedroeg negatief € 1.400.000,- tegen € 2.026.000,- positief in 2010. Dit lagere resultaat is het gevolg van de lagere taxatiewaarde van het gebouw ultimo 2011 van € 700.000,- alsmede als gevolg van investeringen in het gebouw.

Per aandeel bedraagt het indirect resultaat over 2011 negatief € 0,95 tegen € 1,37 in 2010.

De intrinsieke waarde per aandeel bedroeg op 31 december 2011 € 45,43 tegen € 43,81 op 31 december 2010, hetgeen een stijging betekent van 3,7%.

Tot en met het boekjaar 2010 kon de vennootschap haar fiscale winst verrekenen met in het verleden opgebouwde compensabele verliezen. De in het boekjaar 2011 resterende compensabele verliezen zijn niet voldoende om de fiscale winst over het boekjaar 2011 geheel te compenseren. Derhalve is de vennootschap over 2011 vennootschapsbelasting verschuldigd en dient zij ook werkelijk een percentage van 25% over een deel van haar gerealiseerde fiscale winst te betalen. Het betalen van vennootschapsbelasting over 2011 en het vooruitzicht dat bij een voordurende winstgevende gang van zaken ook in de jaren daarna vennootschapsbelasting verschuldigd zal zijn, hebben de directie er toe gebracht te onderzoeken of de vennootschap zich zou kunnen kwalificeren als Fiscale Beleggings Instelling (FBI) in het kader van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969.

Een FBI is vrijgesteld van het betalen van vennootschapsbelasting over haar fiscale winst. Om zich als FBI te kwalificeren dient de vennootschap aan een aantal vereisten te voldoen, waarvan de belangrijkste zijn de aandeelhoudersvereiste en de maximale financieringsvereiste.

Bovendien dient de vennootschap bij kwalificatie als FBI fiscaal af te rekenen over het verschil tussen de commerciële waarde van het gebouw (taxatiewaarde) en de fiscale boekwaarde. Deze (nu nog latente) betalingsverplichting is in de balans van de vennootschap opgenomen als "voorziening voor latente belastingen" en bedraagt ultimo 2011 een bedrag van € 22.051.000,-.

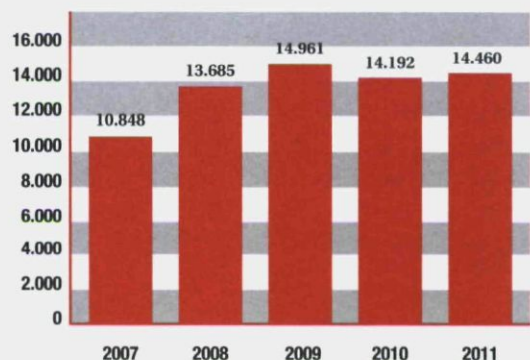
De aandeelhoudersvereiste houdt in dat een natuurlijk persoon aandeelhouder geen belang in de vennootschap mag houden van meer dan 25%. Op dit punt kwalificeert de vennootschap zich thans niet. De financieringsvereiste betekent dat de vennootschap maximaal een externe financiering van 60% van de boekwaarde mag hebben. Thans voldoet de vennootschap hier aan, maar indien de vennootschap de alsdan verschuldigde vennootschapsbelasting volledig extern zou financieren niet. In 2012 zal de vennootschap zich verder beraden op een mogelijke kwalificatie als FBI.

DIRECT EXPLOITATIERESULTAAT

De huuropbrengsten zijn in 2011 met 1,9% gestegen van € 14.192.000,- in 2010 tot € 14.460.000,- in 2011. De stijging van de huuropbrengsten is met name het gevolg van de jaarlijkse indexatie van de huren en de toegenomen bezettingsgraad.

In onderstaande figuur is de ontwikkeling van de huuropbrengsten sedert het boekjaar 2007 weergegeven.

Huuropbrengsten



De doorberekende (service-) kosten bedroegen in 2011 € 2.947.000,- tegen € 3.039.000,- in 2010. Deze daling is voornamelijk het gevolg van lagere servicekosten in 2011.

De exploitatiekosten zijn met 9,1% gestegen van € 4.767.000,- in 2010 tot € 5.200.000,- in 2011. De hogere exploitatiekosten waren met name het gevolg van hogere gemeentelijke heffingen (onroerende zaakbelasting en rioolbelasting). Deze stegen van € 396.000,- in 2010 tot € 690.000,- in 2011. Wat betreft de rioolbelasting heeft de gemeente over 2011 een andere heffingsgrondslag bepaald die structureel kostenverhogend zal werken voor de vennootschap. In 2011 zijn ten aanzien van de

onroerende zaakbelasting over de jaren 2009 en 2010 definitieve aanslagen opgelegd en is hiermee de discussie van de vennootschap over deze jaren met de gemeente Rotterdam over de hoogte van de opgelegde opslagen geëindigd.

De beheerkosten waren in 2011 6,6% lager dan in 2010 (2011: € 1.044.000,- en 2010: € 1.118.000,-). In 2011 waren de personeelskosten € 123.000,- lager dan in 2010 als gevolg van een lagere gemiddelde personele bezetting in 2011 ten opzichte van 2010 (2011: 5,5 fte en 2010: 7,0 fte) en een in 2010 nagekomen incidentele pensioenlast (€ 86.000,-).

De financieringslasten waren over 2011 6,3% lager dan over 2010. Deze daling is het gevolg van een in 2011 gerealiseerd positief resultaat uit rente instrumenten van € 374.000,-, terwijl dit in 2010 een resultaat bedroeg van € 152.000,-. De betaalde financieringslasten waren in 2011 € 22.000,- lager dan in 2010 (2011: € 4.025.000,- tegen 2010: € 4.047.000,-). Dit is het gevolg van lagere betaalde rente en aflopende renteswaps in 2011.

INDIRECT EXPLOITATIERESULTAAT

Het indirect exploitatieresultaat voor vennootschapsbelasting is de resultante van de bruto toename van de waarde van het onroerend goed

verminderd met de verrichte investeringen. Ultimo 2011 bedroeg de taxatiewaarde van het pand € 159.200.000,- tegen ultimo 2010 € 159.900.000,-. Derhalve daalde de taxatiewaarde met € 700.000,-. In 2011 is voor € 1.166.000,- (2010: € 1.081.000,-) aan investeringen verricht. De hieruit voortvloeiende waardemutatie bedraagt negatief € 1.866.000,-, waarop een latente verplichting uit hoofde van vennootschapsbelasting in mindering wordt gebracht van 25%, hetgeen resulteert in een netto indirect exploitatieresultaat van € 1.400.000,- negatief.

FINANCIERING

Het eind 2009 ingegane financieringsarrangement met ING Real Estate Finance N.V., ING Bank N. V. en Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG heeft een looptijd tot ultimo 2012. Per die datum dient het door Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG gefinancierde bedrag ultimo 2011 pro resto groot € 24.125.000,- te worden geherfinancierd en een nieuwe rentemarge en renteperiode te worden overeengekomen. Voor de financieringen van ING Real Estate Finance N.V. en ING Bank N.V. dienen nieuwe rentemarges en renteperioden overeen te worden gekomen. In 2011 is de vennootschap hierover met de banken in gesprek gegaan. Zij verwacht hierover medio 2012 overeenstemming met de banken te bereiken.

In 2011 heeft de vennootschap regelmatig haar rentepositie geëvalueerd. Dit gaf geen aanleiding om de rentedekkingspositie bij te stellen. In oktober 2011 heeft de vennootschap een renteswap ontbonden met een looptijd tot en met 1 april 2012. De afkoopsom bedroeg € 403.000,- zijnde de contante waarde van de resterende verplichting voortvloeiend uit deze renteswap. De afkoopsom is in de financieringslasten van 2011 opgenomen. Na de afkoop van genoemde swap heeft de vennootschap ultimo 2011 nog de beschikking over een bedrag van in totaal € 55 miljoen renteswaps en rentecaps (swaps: € 25 miljoen en caps: € 30 miljoen). Op basis van een ultimo 2011 opgenomen financieringsbedrag van in totaal circa € 71,8 miljoen betekent dit, dat 76,6% van de opgenomen financiering met een renteinstrument is afgedekt.

DE VERMOGENSPOSITIE, "LOAN TO VALUE RATIO" EN "INTEREST COVER RATIO"

Eind 2011 bedroeg het eigen vermogen van de vennootschap uitgedrukt in een percentage van het balanstotaal 39,2% (ultimo 2010: 37,9%).

De solvabiliteit is in het verslagjaar dus verbeterd. De vennootschap acht een eigen vermogen uitgedrukt in een percentage van het balanstotaal van ten minste 40% noodzakelijk om op langere

termijn adequaat te kunnen functioneren.

Naast het percentage eigen vermogen acht de vennootschap voor de beoordeling van een gezonde balansstructuur ook de voorziening voor latente vennootschapsbelasting van belang. Deze voorziening is ultimo 2011 met 12,8% van het balanstotaal aanzienlijk (ultimo 2010: 12,5%). Deze voorziening kan (analoog aan opvattingen ter zake in het verleden) voor een deel als vermogensbestanddeel worden gekenmerkt. Immers werkelijke betaling van de in deze voorziening opgenomen vennootschapsbelasting ligt voor de vennootschap in de verdere toekomst.

Het ultimo 2011 zichtbare eigen vermogen in combinatie met de aanwezige belastinglatentie acht de vennootschap een voldoende niveau van solvabiliteit.

De "loan to value ratio" (LTV) is in 2011 verder verbeterd. Deze ratio wordt gedefinieerd als de verhouding tussen de netto rentedragende (bancaire) schuld van de vennootschap en de waarde van de (met bancaire schuld gefinancierde) beleggingsportefeuille. Deze maatstaf geeft de mate aan waarin de tot zekerheid aan de bank verstrekte activa (vastgoed) met bancaire schulden zijn belast.

Ultimo 2011 bedroeg de als bovenstaande berekende LTV 40,0% (ultimo 2010: 42,0%).

De vennootschap streeft naar een loan to value ratio van maximaal 50%. Ultimo 2011 wordt hieraan dus ruim voldaan.

15.32u

DE SOLLICITANT WAS ONDER DE INDRIJK, DACHT IK.

**MORGEN HEB IK EEN
VRIJE DAG.**

**DAN BEN IK OM EEN UUR OF
ZEVEN IN PARIJS.**

**HOEZO, WE KUNNEN TOCH
TELECONFERENCEN?**

**LATEN WE ER EVEN OVER
NADENKEN, VOOR WE TE
BOOS REAGEREN.**

**IK ZIE
DAT
FRANK
ER
NOG
IS.**

WAAR VERGADEREN WE?

**MAAK ALSJEBLIEFT EEN
RESERVERING VOOR HALF ZEVEN.**

**ZULLEN WE EEN BIERTJE
DRINKEN OM VIJF UUR?**

**BENEN-OP-
TAFEL-SESSIE?
LIJKT ME GOED.**





IK BEN WEG.

**MAAKT NIET UIT, OM HET
KWARTIER VERTREKT ER EEN.**

**KOM WE GAAN EVEN ZITTEN
OM HET TE BESPREKEN.**

**NATUURLIJK, PAKKEN WE DE
MOOISTE VERGADERRUIMTE.**

THEE, KOFFIE OF IETS FRIS?

De "Interest Cover(age) Ratio" (ICR) is een verhoudingsgetal dat de mate aangeeft waarin de vennootschap in staat is haar betaalde rente te "verdienen". Het resultaat voor interest en vennootschapsbelasting op "kasbasis" wordt hierbij gedeeld door de in het verslagjaar betaalde interest. Het resultaat voor interest en vennootschapsbelasting wordt feitelijk ontdaan van "non cash items", waaronder begrepen IFRS effecten. De ICR bedroeg over 2011 2,78 (2010: 2,89).

In het eerder genoemde in 2009 met de banken afgesloten financieringsarrangement zijn in de kredietvoorwaarden ratio's opgenomen, waaraan de vennootschap blijvend moet voldoen.

De LTV mag niet hoger zijn dan 60% en de ICR moet tenminste 2 bedragen. Met een LTV van 40,0% ultimo 2011 en een ICR over 2011 van 2,78 voldoet de vennootschap ruimschoots aan deze ratio's.

INVESTERINGEN EN (GROOT) ONDERHOUD IN HET GEBOUW

In 2011 zijn voor € 1.166.000,- (2010: € 1.081.000,-) aan investeringen in het gebouw verricht. In 2011 is 1.928 m² kantoorruimte gerenoveerd en zijn daarnaast een aantal kleinere verbeteringen in het gebouw gerealiseerd.

Het jaar 2011 stond in het teken van de voorbereiding van de uitvoering van het meerjaren investerings/groot onderhoudsplan zoals onder meer de vervanging van de technische installaties (waaronder de brandmeldinstallatie) in de algemene gedeelten van het gebouw. Met het betonherstel is in 2011 een aanvang gemaakt en dit zal naar verwachting in 2012 goeddeels worden afgerond. Ten aanzien van het herstel van de luifels is in 2011 een proef genomen die als geslaagd kan worden beschouwd. Getracht wordt ook het luifelherstel in 2012 te realiseren. In 2011 is door de gemeente een omgevingsvergunning afgegeven voor het aanpassen en renoveren van de entree's van bouwdelen D en E aan de Conradstraat. De vennootschap gaat er van uit dat deze aanpassing in 2012 kan worden uitgevoerd. In 2011 is ook opdracht gegeven voor de renovatie van de bronnen van de warmte koude installatie van het gebouw. Als gevolg van de vele onderhoudsactiviteiten in 2012 zullen de onderhoudskosten in 2012 naar verwachting aanzienlijk hoger zijn dan over 2011.

DE TAXATIE VAN HET GEBOUW

De waardebepaling van het gebouw is, zowel per 30 juni 2011, als per 31 december 2011, uitgevoerd met een taxatie door Troostwijk Taxaties B.V. Per 30 juni 2011 is de taxatiewaarde bepaald op € 159.900.000,- en per 31 december 2011 op

(IN €1.000)	ULTIMO 2011	ULTIMO 2010
Bruto Markthuurwaarde	16.612	16.627
Netto Markthuurwaarde	14.011	13.738
Bruto Kapitaalswaarde (V.O.N.)	171.251	171.305
Correcties huurverschillen, leegstand e.d.	2.271	1.685
Bruto Marktwaarde (V.O.N.)	168.980	169.620
Getaxeerde Waarde kosten koper (afgerond)	159.200	159.900

€ 159.200.000,- (31 december 2010: € 159.900.000,-). In bovenstaand overzicht treft u een aantal kerngegevens aan van het Groot Handelsgebouw zoals opgenomen in de taxatierapporten van Troostwijk Taxaties B.V.

De Bruto Markthuurwaarde is de theoretische huuropbrengst van het gebouw en geeft het opbrengstpotentieel aan huuropbrengsten weer. De Netto Markthuurwaarde is de Bruto Markthuurwaarde verminderd met de ingeschatte exploitatiekosten van het gebouw.

De Bruto Markthuurwaarde is in 2011 ten opzichte van het boekjaar 2010 praktisch gelijk gebleven, hetgeen betekent dat het huuropbrengstpotentieel van het gebouw, ondanks de slechte vastgoedmarkt in 2011, niet is gewijzigd. De Netto Markthuurwaarde is ultimo 2011 fractioneel hoger dan eind 2010. Dit is met name het gevolg van een door de taxateur licht lager ingeschat structureel leegstandspercentage van het gebouw.

De Bruto Kapitaalswaarde (V.O.N.) van het Groot Handelsgebouw is ultimo 2011 fractioneel lager dan ultimo 2010. Dit is het gevolg van een door de taxateur licht hoger ingeschat netto aanvangsrendement. Dit hogere netto aanvangsrendement is het gevolg van verslechterde marktomstandigheden voor kantoren in het algemeen en juist niet een minder gunstig perspectief voor het Groot Handelsgebouw.

De correcties huurverschillen, leegstand e.d. zijn ultimo 2011 aanzienlijk hoger dan ultimo 2010. Dit is met name het gevolg van een lastiger verhuurbaarheid van leegkomende units en een door de taxateur verwacht hoger niveau van te verlenen incentives bij verhuur van ruimtes.

Vastgesteld kan worden dat ook het Groot Handelsgebouw in 2011 te maken heeft gekregen met een beperkte waardedaling (van 0,4%) van haar gebouw als gevolg van voortdurende ongunstige marktomstandigheden op de kantorenmarkt. Deze waardedaling is echter zeer beperkt in vergelijking met de algemene afwaardering die in 2011 in de kantorenmarkt heeft plaatsgevonden.

VERGUNNING BELEGGINGSINSTELLING

Groothandelsgebouwen N.V. is op 29 mei 2008 door de Autoriteit Financiële Markten een vergunning verleend als beleggingsinstelling in het kader van artikel 2:65 Wet op het financieel toezicht.

In 2011 heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) de vennootschap laten weten dat naar haar mening de jaarrekening 2010 van de vennootschap op enkele punten niet voldoet aan de verslaggevingsvoorschriften in de zin van artikel 2 lid 1 van de Wet Toezicht Financiële Verslaggeving. Het betreft overigens geen punten die invloed hebben op het vastgestelde resultaat en eigen vermogen in de jaarrekening 2010.

De opmerkingen van de AFM betroffen de in de enkelvoudige jaarrekening van de vennootschap correcte toepassing van de verslaggevingsstandaarden en de correctheid c.q. volledigheid van de in de jaarrekening 2010 in de enkelvoudige - en geconsolideerde jaarrekening opgenomen wettelijke herwaarderingsreserves. In goed overleg met de AFM is overeengekomen dat de vennootschap in de jaarrekening 2011 de opmerkingen van de AFM zal verwerken. In de jaarrekening 2011 is vermeld waar aanpassingen zijn aangebracht naar aanleiding van de opmerkingen van de AFM.

VERKLARING DIRECTIE

De directie verklaart naar beste weten dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies van de vennootschap en dat het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar en dat in het jaarverslag de wezenlijke risico's waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

CORPORATE GOVERNANCE VERKLARING

De vennootschap zal bij het verschijnen van het jaarverslag 2011 een geactualiseerde versie van de Corporate Governance Verklaring op de website van de vennootschap plaatsen.

UITKERING DIVIDEND OVER 2011

Groothandelsgebouwen N.V. heeft besloten om over het boekjaar 2011 een contant dividend voor te stellen van € 1,40 (één euro en veertig euro cent) per gewoon aandeel. Uitgaande van 1.480.318 uitstaande aandelen is daarmee een bedrag gemoeid van € 2.072.445,20. Het dividend zal worden

uitgekeerd ten laste van het over het boekjaar 2011 gerealiseerde resultaat na belastingen.

Op de dividenduitkering zal, indien noodzakelijk, door de vennootschap 15% dividendbelasting worden ingehouden.

Over het boekjaar 2010 bedroeg het dividend € 1,25 per aandeel. De vennootschap acht een dividendverhoging met € 0,15 per aandeel (+12%) verantwoord als gevolg van de in 2011 gerealiseerde positieve kasstroom en de voor 2012 niet ongunstige verwachtingen.

Met de verhoging van het dividend over het boekjaar 2011 geeft de vennootschap verdere opvolging aan haar dividendbeleid, zoals dat in het jaarverslag over 2007 is uiteengezet. Hierbij heeft de vennootschap aangegeven dat zij ten aanzien van het niveau van het dividend, gedurende een tijdsbestek van enkele jaren, aansluiting wil zoeken bij een dividendrendement van vergelijkbare beursgenoteerde vastgoedfondsen.

VERWACHTINGEN VOOR 2012

De algemeen economische vooruitzichten voor 2012 zijn niet gunstig en eveneens zeer onzeker. Helaas is het vooruitzicht dat ferme politieke besluiten over de financierbaarheid van de

schulden van enkele landen van de Eurozone zullen uitblijven. Hierdoor zal de onzekerheid over de economie in de Europese Unie voortduren. Dit zal economisch herstel in de weg staan. Het meest realistische perspectief voor 2012 is het zogenoemde "doormodderscenario", waarbij het in Europa "passief" wachten op betere tijden wordt weergegeven.

Waar de Nederlandse vastgoedsector vanwege het structureel aanbodoverschot het ook in 2010 en 2011 - de jaren met economische groei - al lastig had, is het vooruitzicht voor 2012 al helemaal niet gunstig. Pas indien een goed deel van het - kwalitatief onvoldoende - overaanbod uit de kantorenmarkt verdwijnt, zonder dat daarvoor nieuw aanbod op de markt wordt gebracht, kan de kantorenmarkt in een tijdsperspectief van een aantal jaren weer in een acceptabel evenwicht komen.

Groothandelsgebouwen N.V. verwacht in 2012 een zwakke vraag in de vastgoed(kantoren)markt, hetgeen zal betekenen dat de vraag op een laag niveau blijft bij een onverminderd hoog aanbod. De concurrentie in de verhuurmarkt zal evenals in 2011 scherp zijn. De vennootschap kan deze concurrentie aangaan vanuit een goede uitgangspositie. De bezettingsgraad is en blijft, - onvoorziene omstandigheden voorbehouden - hoog en de financiële positie blijft in 2012 stevig.

De vennootschap gaat er, ondanks de minder gunstige economische vooruitzichten, van uit - onvoorziene omstandigheden voorbehouden - dat de huuropbrengsten in 2012 zullen stijgen en dat de bezetting van het gebouw in 2012 ongeveer op het niveau van ultimo 2011 kan worden gehandhaafd. De uitgangspositie van de vennootschap blijft in 2012 goed. Liquiditeit en solvabiliteit zijn ook in 2012 solide.

Ten aanzien van het over 2012 te verwachten resultaat kan de directie geen voorspelling doen in verband met de onvoorziene invloed van de IFRS regelgeving in combinatie met de rente-ontwikkeling op deze resultaten. Een prognose - ook ten aanzien van het direct exploitatie-resultaat - is dan ook niet verantwoord te geven. Ten aanzien van het direct exploitatieresultaat zijn met name de financieringslasten onzeker in verband met de onzekere verwachtingen over de rentestand.

Rotterdam, 2 maart 2012

Directie:
Drs. M.C. Meurs
G. Voorhout



17:48u

WAT EEN DAG ZEG...

LOOP JE MEE NAAR DE TREIN?

**MISSCHIEN IS HET
AFGEGEVEN BIJ DE
PORTIER.**

DOE JIJ ALLE LICHTEN UIT?

WAT LIGT ER
NOG IN DE
KOELKAST?

**KEN JE
IEMAND
MET EEN
ELEKTRISCHE
AUTO?**

GEEN IDEE, MAAR

HEB ZIN OM WEER EENS
GEZELLIG TE BORRELEN.



DAAR
PRATEN
WE
MORGEN
OVER
VERDER.

DE RING STAAT VAST,
IK WACHT NOG EVEN.

BORRELEN, IEDEREEN!

VOLGENS MIJ IS IEDEREEN NOG AANWEZIG.

DAT IS
ECHT EEN
AANRADER.

JE KUNT HIER DE HELE
AVOND EN NACHT
DOORWERKEN.

VAST WEL IN DE BUURT.

WAT ZULLEN WE
DOEN VANAVOND?

RAPPORT VAN DE STICHTING ADMINISTRATIE KANTOOR GROOTHANDELS GEBOUWEN

Ter voldoening aan het bepaalde in artikel 8.2 van de Voorwaarden van de Administratie van Certificaten van gewone Aandelen van Groot-handelsgebouwen N.V. berichten wij u als volgt.

Gedurende het verslagjaar 2011 zijn geen aandelen gecertificeerd. Het in administratie zijnde aantal aandelen bedraagt op 31 december 2011, evenals op 31 december 2010, 1.413.683 (95,5% van het geplaatste aandelenkapitaal). Het nominaal bedrag van de op 31 december 2011 in administratie zijnde aandelen bedraagt € 1.413.683,-.

De stichting heeft in 2011 besloten tot een wijziging van haar statuten en administratievoorwaarden. Deze voorstellen tot wijziging zijn geagendeerd en besproken in de op 15 april 2011 gehouden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Groothandelsgebouwen N.V. (verder te noemen: "AVA"). De in deze vergadering gemaakte opmerkingen over deze voorstellen gaven geen aanleiding tot wijziging van deze voorstellen. De statuten en administratievoorwaarden van de stichting zijn in 2011 gewijzigd en deze gewijzigde documenten zijn opgenomen op de website van de vennootschap. De wijziging van de statuten en administratievoorwaarden was noodzakelijk in verband met een wijziging van de Wet giraal effectenverkeer. Uiterlijk op 1 januari 2013 dienden de effecten (CF stukken) van de vennootschap te worden omgezet in (girale) effecten op naam. Deze wets-

wijziging vereiste de in 2011 voorgestelde wijziging van de statuten en de administratievoorwaarden van de stichting. Deze wijzigingen hebben geen gevolgen voor de handel in (certificaten van) aandelen van de vennootschap. In de op 15 april 2011 gehouden AVA kwam aan de orde dat de ter vergadering aanwezige certificaathouders behoefte hebben aan een afzonderlijke bijeenkomst van certificaathouders. Het bestuur van de stichting heeft naar aanleiding hiervan besloten tot een op 16 november 2011 gehouden informele vergadering van certificaathouders. Voor deze vergadering zijn de op 15 april 2011 tijdens de AVA aanwezige aandeelhouders en certificaathouders uitgenodigd. Zes aandeelhouders/certificaathouders waren op 16 november 2011 in deze vergadering aanwezig. Tijdens deze vergadering zijn tussen certificaathouders en bestuur te bespreken punten geïnventariseerd, is de behoefte gepeild bij de aanwezigen aan een (in)formele vergadering van certificaathouders, alsmede een gewenste vergaderfrequentie. De conclusie was dat de aanwezige certificaathouders, met een frequentie van eenmaal per twee jaar, behoefte hebben aan een informele vergadering van certificaathouders. Naar aanleiding hiervan heeft het bestuur van de stichting besloten er naar te streven eenmaal per twee jaar in de maanden oktober of november een informele vergadering van certificaathouders te organiseren. De notulen van de op 16 november 2011 gehouden informele

vergadering van certificaathouders zijn opgenomen op de website van de vennootschap.

De stichting heeft in 2011 tweemaal vergaderd. Een lid van het bestuur heeft eenmaal een vergadering in 2011 niet bijgewoond. Besproken onderwerpen waren onder meer de gang van zaken bij de vennootschap, wijziging van de statuten en administratievoorwaarden van de stichting, standpuntbepaling ter zake de agendapunten in de op 15 april 2011 gehouden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Groothandelsgebouwen N.V. en evaluatie van het besprokene in vorengenoemde Algemene Vergadering, de samenstelling van het bestuur van de stichting en de Corporate Governance Code.

Drie van de vier leden van het bestuur van de stichting hebben op 15 april 2011 de Algemene Vergadering van Aandeelhouders bijgewoond. De stichting heeft in deze vergadering 687.416 aandelen vertegenwoordigd, zijnde 46,4% van het totaal uitstaande aantal aandelen Groothandelsgebouwen N.V..

De stichting heeft in de voornoemde vergadering ingestemd met alle door de vennootschap gevraagde besluiten, zoals onder meer het voorstel tot uitkering van dividend en de wijziging van de statuten van de vennootschap. In deze vergadering is eveneens de voorgenomen wijziging van de statuten en administratievoorwaarden besproken.

Op 1 juni 2012 loopt de benoemingstermijn af van de voorzitter van het bestuur van de stichting, de heer drs. J. Huisjes. De heer Huisjes is per genoemde datum 14 jaar bestuurslid geweest. Vanwege de statutaire leeftijdsgrens alsmede om redenen van corporate governance bepalingen komt hij niet in aanmerking voor herbenoeming. Het bestuur heeft besloten de heer C.W.M.H. Schoenmakers MBA (voormalig Directeur Regio Zuid West Nederland van ING) met ingang van 1 juni 2012 als nieuw lid van het bestuur van de stichting te benoemen. De heer mr. R. Pfeiffer zal vanaf 1 juni 2012 fungeren als voorzitter van het bestuur van de stichting.

De vennootschap en het bestuur van de Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen verklaren hierbij dat naar het gezamenlijke oordeel van de vennootschap en de bestuursleden van de stichting, de stichting onafhankelijk is van de vennootschap.

Rotterdam, 2 maart 2012

Het bestuur:

Drs. J. Huisjes (voorzitter)

Mr. R. Pfeiffer

Drs. E.R. Deves

Drs. Th. G. der Kinderen

GEGEVENS VAN DE LEDEN VAN DE STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR GROOTHANDELSGEBOUWEN

DRS. J. HUISJES (M/1939)

Huidige functie: Gepensioneerd

Voormalige functie: Concerndirecteur/Algemeen Regiodirecteur Amsterdam ABN AMRO

Nevenfuncties: Voorzitter bestuur Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen, Rotterdam; Penningmeester Nijbakker Morra Stichting, Amsterdam

Eerste benoeming: 1 juni 1998

Lopende termijn: tot 1 juni 2012

Federatie, Utrecht; Voorzitter Stichting Handicart, Maarn

Eerste benoeming: 23 mei 2003

Lopende termijn: tot 23 mei 2014

MR. R. PFEIFFER (M/1945)

Huidige functie: Notaris en advocaat, Rotterdam

Voormalige functies: Lid van het bestuur van Loyens & Loeff N.V., Rotterdam

Nevenfuncties: Secretaris bestuur Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen, Rotterdam; Voorzitter Stichting INA Nederland, Den Haag; Voorzitter bestuur Administratiekantoor Waarborg Holland N.V., Gouda; Lid Curatorium Stichting H.M.A. Schadee-Fonds, Rotterdam; Voorzitter bestuur Stichting Sophia Kinderziekenhuis Fonds en Stichting Vrienden van het Sophia, Rotterdam; Voorzitter bestuur Rotterdamse Oogheekundige Onderzoek Stichting, Rotterdam; Lid bestuur Stichting Stedelijk Monument Sociëteit K.R. & Z.V.

“De Maas”, Rotterdam; Voorzitter Geschillencommissie Waterrecreatie, 's-Gravenhage; Lid bestuur Stichting Het Huys ten Donck, Ridderkerk; President Nederlandse Golf

DRS. E.R. DEVES (M/1947)

Huidige functie: Geen

Voormalige functie: Directievoorzitter Holland Venture fondsen.

Nevenfuncties: Lid bestuur Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen, Rotterdam

Commissariaten: Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Macaw B.V., Hoofddorp; Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Blue Cielo B.V., Rijswijk; Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Login B.V., Amsterdam; Voorzitter van de Supervisory Board van Decell Technologies Ltd., Tel Aviv; Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Exact Holding NV, Delft; Voorzitter van de Raad van Commissarissen van Nijhuis Water Technology, Dinxperloo

Eerste benoeming: 1 september 2009

Lopende termijn: tot 1 september 2013

DRS. TH.G. DER KINDEREN (M/1949)

Huidige functie: Aandeelhouder Aquarius Consultancy B.V., Breda

Voormalige functie: n.v.t.

Nevenfuncties: Diverse directie-advies- schappen, waaronder Bureau de Gruyter, Zwolle / Almere; BKV – Groep, Breda; Witlox VCS, Breda; Voorzitter Stichting Administratiekantoor Spierings Beheer Groep, 's Hertogenbosch; Lid bestuur Stichting Administratiekantoor Groot- handelsgebouwen, Rotterdam; Voorzitter Stichting Administratiekantoor Intervobra B.V., Veghel; Member of the Board van Belval Plaza Holding S.A., Luxemburg; Lid Raad van Advies van De Vlier Retail Development Group, Brugge, België.

Commissariaten: Lid Raad van Commissarissen Groothandelsgebouwen N.V., Rotterdam; Voor- zitter Raad van Commissarissen AAE Holding B.V., Helmond; Voorzitter Raad van Commissarissen MP Breda B.V., Breda.

Eerste benoeming: 21 april 2006

JAAARREKENING

GRONDSLAGEN VAN DE FINANCIËLE VERSLAGGEVING

ALGEMEEN

Groothandelsgebouwen N.V., statutair gevestigd in Rotterdam, Nederland, is een vennootschap die onroerend goed exploiteert. Groothandelsgebouwen N.V. valt onder het normale tarief van de vennootschapsbelasting.

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld conform de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals goedgekeurd voor gebruik in de Europese Unie en de interpretaties daarvan, zoals aangenomen door de International Accounting Standards Board (IASB). De in deze toelichting opgenomen bedragen hebben, tenzij uitdrukkelijk anders is vermeld, betrekking op de geconsolideerde cijfers. De geconsolideerde jaarrekening luidt in euro's en alle bedragen zijn afgerond op duizendtallen (€ 000), tenzij anders vermeld.

De euro is de functionele en presentatie valuta van Groothandelsgebouwen N.V.

De basis voor het opstellen van de jaarrekening is historische kostprijs met uitzondering van de separaat hieronder vermelde waarderingsgrondslagen. Het opmaken van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS-regelgeving zoals goedgekeurd door de Europese Unie, vereist van het management dat zij beoordelingen, inschattingen en aannames maakt die de toepassing van richtlijnen en de gerapporteerde bedragen

voor activa, passiva, inkomsten en uitgaven beïnvloeden. De gemaakte inschattingen en daarmee samenhangende aannames zijn gebaseerd op historische ervaringen en diverse andere factoren die onder de gegeven omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De gemaakte inschattingen en aannames hebben gediend als basis voor de beoordeling van de waarde van de verantwoorde activa en passiva waarvoor vanuit andere bronnen de omvang op dit moment nog niet blijkt. Werkelijke uitkomsten kunnen echter afwijken van gemaakte inschattingen. Schattingen en onderliggende aannames worden voortdurend beoordeeld. Wijzigingen in schattingen en aannames worden verwerkt in de periode waarin de schattingen worden herzien als de herziening uitsluitend op de desbetreffende periode betrekking heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden als de herziening zowel de huidige als toekomstige perioden beïnvloedt. De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zijn consistent toegepast door de ondernemingen van de vennootschap voor de in de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening gepresenteerde perioden.

DOOR DE ONDERNEMING VOOR HET EERST TOEGEPASTE NIEUWE STANDAARDEN EN INTERPRETATIES

Op grond van IAS 8.28-31 dient de eerste toepassing van nieuwe standaarden of interpretaties toegelicht te worden. Dit geldt ook wanneer een entiteit een nieuwe standaard of interpretatie nog niet heeft toegepast die is uitgegeven maar nog niet van kracht is.

NIEUWE OF GEWIJZIGDE STANDAARDEN EN INTERPRETATIES DIE IN 2011 VAN KRACHT ZIJN GEWORDEN

Geen van de hieronder opgenomen nieuwe standaarden, interpretaties en wijzigingen, die voor het eerst van kracht zijn vanaf 1 januari 2011, hebben een materieel effect op de presentatie, toelichting of financiële resultaten van Groothandelsgebouwen N.V. in de jaarrekening.

- Classificatie van claimemissies (Wijziging van IAS 32)
- IFRIC 19 financiële verplichtingen met eigenvermogensinstrumenten
- Aanpassing van IFRS 1 Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards
- Aanpassing van IAS 24 Informatieverschaffing over verbonden partijen

- Wijziging van IFRIC 14 Vooruitbetalingen van minimale financieringsverplichtingen
- Verbeteringen aan IFRS (mei 2010)

NIEUWE OF GEWIJZIGDE STANDAARDEN EN INTERPRETATIES DIE NOG NIET VAN KRACHT ZIJN

Een aantal nieuwe wijzigingen op standaarden en interpretaties zijn in 2011 aangekondigd, maar voor de jaarrekening 2011 nog niet van kracht. Het betreft met name de volgende standaarden en interpretaties:

- Wijzigingen in IAS 1, presentatie van de jaarrekening. Van kracht vanaf 1 juli 2012
- Wijzigingen in IAS 12, winstbelastingen. Van kracht vanaf 1 januari 2012
- Wijzigingen in IAS 19 personeelsbeloningen. Van kracht vanaf 1 januari 2012
- Wijzigingen in IFRS 7 toelichting van financiële instrumenten. Van kracht vanaf 1 juli 2011
- IFRS 9, classificatie van financiële instrumenten. Van kracht vanaf 1 januari 2013
- IFRS 10, consolidatie. Van kracht vanaf 1 januari 2013

Geen van de andere nieuwe standaarden en interpretaties, die van kracht zijn voor de tijdvakken die aanvangen na 1 januari 2011 en die niet vervroegd zijn aangenomen, zullen naar

verwachting een materieel effect hebben op de toekomstige jaarrekening.

RISICOPARAGRAAF

Het beheersen van de risico's is een van de kerntaken van het management. In moeilijke economische omstandigheden is het des te meer noodzakelijk dat de vennootschap een scherp intern- en extern risicobeleid voert.

Wat betreft de beheersing van de interne risico's hebben in het verslagjaar onder meer het debiteurenbeheer, het investeringsbeleid, bewaking van (de kwaliteit van) het huurdersbestand en **het liquiditeitsbeheer en financieringsbeleid** sterke aandacht gekregen.

In het kader van het debiteurenbeheer worden de betalingen van huurders voortdurend gevolgd en bij niet tijdige betaling wordt direct actie genomen om betaling te bewerkstelligen. Deze pro actieve benadering leidt tot beperkte betalingsachterstanden bij slechts enkele huurders. Het betrof gemiddeld minder dan vijf huurders, die goed zijn voor circa 1% van het gehuurd oppervlak in het gebouw. Het was in 2011 slechts noodzakelijk om een voorziening voor (naar verwachting) niet te ontvangen huren te nemen van € 55.000,-, hetgeen slechts circa 0,3% bedraagt

van de in 2011 in totaal aan alle huurders door de vennootschap aan huur en service- en verwarmingskosten in rekening gebrachte bedragen.

De bewaking (van de kwaliteit) van het huurdersbestand betekent dat bij het aantrekken van nieuwe huurders meer wordt gekeken naar hun financiële gegoedheid en dat, indien er bij bestaande huurders bedreigende factoren zichtbaar worden, deze met de huurders worden besproken op consequenties.

Bij het investeringsbeleid is in 2010 een meerjaren investeringsplan/groot onderhoudsplan vastgesteld, welk plan, indien daarvoor aanleiding is, wordt geactualiseerd. Leidraad bij deze plannen is de noodzakelijke investeringen/**groot onderhoud zo volledig mogelijk financieel** in kaart te brengen en de noodzakelijke investeringen en kosten in de tijd te verdelen, zodat de vennootschap goed in staat is deze zaken uit eigen middelen te financieren.

De liquiditeit van de vennootschap wordt permanent gevolgd. Dagelijks worden ontvangen betalingen gecontroleerd en verwerkt, te factureren bedragen direct aan de debiteur in rekening gebracht en de debiteur wordt terstond gemaand na het verstrijken van de betalingstermijn. In de toekomst te betalen kosten en investeringen worden afgezet tegen de beschikbare liquiditeit. Bij het aangaan van investeringen/groot on-

derhoud verplichtingen wordt in beschouwing genomen of deze uitgaven verantwoord zijn met het oog op de te verwachten liquiditeitsontwikkeling op korte en langere termijn.

Bij het financieringsbeleid worden de met de financiers overeengekomen ratio's voortdurend bewaakt en is het beleid om in ruime mate aan deze ratio's te voldoen. Zo streeft de vennootschap naar een "loan to value" ratio van niet hoger dan 50% (de eis van de banken is maximaal 60%) en de Interest Cover Ratio mag niet minder bedragen dan 2,5 (de eis van de banken is minimaal 2). Wat betreft het inzetten van financieringsinstrumenten is het beleid deze instrumenten uitsluitend in te zetten tegen renterisico's van afgesloten financieringen. Een open rente positie van maximaal € 25 miljoen wordt door de vennootschap vanuit renterisicoperspectief nog als acceptabel aangemerkt. Met de financiers is overeengekomen dat minimaal 60% van de financiering met rente instrumenten is afgedekt. In het kader van het financieringsbeleid wordt er naar gestreefd ruim voor het vervallen van financieringen dan wel het ingaan van een nieuwe termijn voor margeherziening hierover de gesprekken met de banken op te starten en ruim voor de vervaldatum tot nieuwe afspraken te komen. Met betrekking tot de externe risico's worden met name het verloop van de algemeen economische situatie en de toestand in de kantorenmarkt gevolgd. Wat de vastgoedmarkten betreft is een

actueel punt de financierbaarheid door banken van vastgoedportefeuilles. In het algemeen is de vennootschap slechts volger van deze ontwikkelingen en kan zij in haar beleid hier alleen zo goed mogelijk op trachten in te spelen.

In 2011 was de volledige leningenpositie van de vennootschap afgedekt met swaps en caps. Voor wat betreft de swaps heeft een wijziging van de korte termijn (3 maands) Euribor rentetarieven geen invloed op de te betalen interest. Bij de afgesloten caps is dat wel het geval. Op basis van de rentederivaten positie in 2011 zou een 3 maands Euribor rentetarief dat gemiddeld 0,9% hoger zou zijn geweest een opwaarts effect van € 276.000,- op de betaalde interest van de vennootschap hebben betekend. Omdat de caps zijn afgesloten op een Euribor niveau van 2,25% zou een hogere rente geen effect hebben gehad op de over 2011 betaalde interest. Met het oog op de groei van de operationele kasstroom acht de vennootschap vanuit risicoperspectief in de toekomst een hogere open rentepositie dan die in 2011 verantwoord. Naar verwachting zal in 2012 de open rentepositie circa € 15 miljoen bedragen.

De huidige dekking voldoet aan de eisen gesteld door de vennootschap voor wat betreft de maximale open rentepositie van maximaal € 25 miljoen alsmede de door de kredietverstrekkers gestelde open rentepositie van maximaal 40% van de opgenomen faciliteit.

Een specifiek punt ten aanzien van de externe risico's is de Rotterdamse kantorenmarkt. De vennootschap volgt hier de ontwikkelingen op de voet en waar mogelijk en noodzakelijk tracht zij ontwikkelingen hierin te beïnvloeden.

De vennootschap is van mening dat de interne risico beheersingssystemen van de vennootschap adequaat functioneren en dat de externe risicofactoren op een goede wijze door de vennootschap worden gevolgd en dat de vennootschap ter zake een adequaat beleid voert.

Groothandelsgebouwen N.V. profileert zich als een lange termijn belegger in vastgoed. De belangrijkste doelstelling is om de aandeelhouders een marktconform rendement te bieden, waarbij de risico's, waaraan de vennootschap onderhevig is, zoveel mogelijk worden beperkt. De aard en omvang van het gebouw brengt met zich mee dat de vennootschap verhoudingsgewijs sterk operationeel gericht dient te zijn.

GRONDSLAGEN VAN DE CONSOLIDATIE

Geconsolideerd zijn Groothandelsgebouwen N.V. en de deelnemingen, tevens groepsmaatschappijen, waarin de vennootschap overwegende zeggenschap heeft. De financiële gegevens van Groothandelsgebouwen N.V. tezamen met die van

de groepsmaatschappijen zijn verwerkt op basis van integrale consolidatie. Intergroepstransacties vinden niet plaats.

In de geconsolideerde jaarrekening zijn opgenomen de financiële gegevens van:

- Groothandelsgebouwen N.V. te Rotterdam;
- Groothandelsgebouwen Parking B.V. te Rotterdam;
- Ghg Facilitair B.V. te Rotterdam;
- R.E.P. Groot Goed B.V. te Rotterdam.

BELEGGINGEN

Beleggingen in onroerend goed worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze is gebaseerd op de toekomstige huuropbrengsten verminderd met exploitatiekosten. Voor de vaststelling van de reële waarde wordt rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, leegstand, staat van onderhoud en noodzakelijke toekomstige investeringen en ontwikkelingen, alsmede met te verstrekken huurvrije perioden en van incentives.

De marktwaarde wordt jaarlijks door een onafhankelijke beëdigde taxateur vastgesteld. Waardemutaties ten opzichte van de waardering van vorig verslagjaar worden, rekening houdend met investeringen, renovaties, aankopen en rekening houdend met latente belastingverplicht-

tingen, verantwoord in de winst- en verliesrekening onder het indirect exploitatieresultaat. Op als belegging aangehouden onroerend goed wordt niet afgeschreven, omdat in de berekening van de marktwaarde rekening is gehouden met technische en economische veroudering.

MATERIËLE VASTE ACTIVA

De materiële vaste activa worden gewaardeerd op aanschafwaarde, verminderd met lineair berekende afschrijvingen, gebaseerd op de verwachte economische levensduur. In het jaar van investeren wordt tijdsevenredig afgeschreven. De economische levensduur van de verantwoorde materiële vaste activa bedraagt 5 jaar. Een materieel vast actief wordt niet meer op de balans opgenomen in geval van afstoting of indien er geen toekomstige economische voordelen van het gebruik of de afstoting worden verwacht. Een eventuele opbrengst of verlies voortvloeiend uit de verwijdering van het actief van de balans (hetgeen wordt berekend als het verschil tussen de netto-opbrengst bij afstoting en de boekwaarde van het actief) wordt opgenomen in de winst-en-verliesrekening van het jaar waarin het actief van de balans wordt verwijderd. De restwaarde van het actief, de gebruiksduur en de waarderingsmethoden worden beoordeeld en, indien noodzakelijk, aangepast per het einde van het boekjaar.

FINANCIËLE VASTE ACTIVA

De financiële vaste activa worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Geactiveerde huurvrije perioden, incentives en betaalde courtages worden toegerekend aan de looptijd van de onderliggende huurcontracten. Deze post heeft betrekking op toegekende huurvrije perioden en andere vormen van huurkortingen, investeringsbijdragen aan huurders en betaalde makelaarscourtages met een looptijd langer dan 1 jaar.

VORDERINGEN

De vorderingen, vooruitbetaalde kosten en overige activa worden opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs, voor zover noodzakelijk onder aftrek van een voorziening voor het risico van oninbaarheid. Transacties worden verantwoord op het moment dat de transactie plaatsvindt.

Geactiveerde huurvrije perioden, incentives en betaalde courtages worden toegerekend aan de looptijd van de onderliggende huurcontracten. Deze post heeft betrekking op toegekende huurvrije perioden en andere vormen van huurkortingen, investeringsbijdragen aan huurders en betaalde makelaarscourtages met een looptijd korter dan 1 jaar.

LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen, bestaande uit kas- en bank-saldi, worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs en staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

AANDELENKAPITAAL

Het aandelenkapitaal wordt gekwalificeerd als eigen vermogen. De vennootschap heeft geen preferente aandelen uitgegeven. Dividenden worden als verplichting opgenomen in de periode waarin zij worden gedeclareerd.

VOORZIENINGEN

De voorziening voor latente belastingverplichtingen wordt opgenomen voor de geamortiseerde kostprijs van de mogelijke verplichtingen tot het betalen van belastingen als gevolg van verschillen tussen commerciële en fiscale vermogensbepaling. Bij de berekening van de latente verplichtingen worden de latente belastingvorderingen als gevolg van eventuele verrekenbare compensabele verliezen in aanmerking genomen. Een latente belastingvordering wordt uitsluitend opgenomen

voor zover het waarschijnlijk is dat er toekomstige belastbare winsten beschikbaar zullen zijn waarmee deze kunnen worden verrekend.

De waarde van de latente belastingverplichtingen en latente belastingvorderingen is gebaseerd op 25%.

LANGLOPENDE SCHULDEN

Onder de langlopende schulden worden schulden opgenomen met een resterende looptijd van meer dan één jaar. De op korte termijn (binnen één jaar) verschuldigde aflossingen worden opgenomen onder de kortlopende schulden.

De langlopende schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De kosten van het aangaan van financieringen worden geactiveerd en gedurende de looptijd van de lening ten laste van het resultaat gebracht.

RENTEDERIVATEN

De rentederivaten betreffen renteswaps en -caps welke gewaardeerd worden tegen reële waarde. Mutaties in de reële waarde van de rentederivaten worden verwerkt in de winst- en verliesrekening. Hedge accounting wordt niet toegepast.

KORTLOPENDE SCHULDEN

Kortlopende schulden betreffen vooruit ontvangen huurtermijnen en overige schulden. De kortlopende schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs en hebben een looptijd korter dan één jaar.

GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de netto opbrengsten van aan derden beschikbaar gestelde ruimten en alle hiermee verbonden, aan het verslagjaar toe te rekenen kosten. De kosten worden bepaald met inachtneming van de hiervoor reeds vermelde waarderingsgrondslagen. Winsten worden verantwoord in het jaar waarin de diensten zijn verricht. Verliezen worden in aanmerking genomen in het jaar waarin deze voorzienbaar zijn. De overige baten en lasten worden toegerekend aan de verslagperiode waarop deze betrekking hebben.

HUROPBRENGSTEN

De huuropbrengsten betreffen de over de verslagperiode aan derden in rekening gebrachte

huur - exclusief de daarover geheven belastingen - inzake verhuur van kantoorruimten, bedrijfsruimten, parkeerplaatsen en vergaderzalen, alsmede de aan huurders berekende servicekosten en vergoedingen voor verleende diensten en enkele andere opbrengsten. Huurvrije perioden, huurkortingen en andere huurincities worden verwerkt als integraal deel van de huuropbrengsten.

EXPLOITATIEKOSTEN

De exploitatiekosten betreffen de over de verslagperiode toe te rekenen direct met de exploitatie van het onroerende goed samenhangende kosten, zoals onderhoud, beveiliging, verzekeringen, onroerende zaakbelasting, verhuurkosten, niet door te berekenen servicekosten en toegerekende personeels- en managementkosten.

BEHEERKOSTEN

De beheerkosten bestaan uit de over de verslagperiode toe te rekenen personeelskosten, huisvestingskosten, publiciteitskosten, voorziening voor dubieuze debiteuren, de kosten voor externe adviseurs en overige kosten.

FINANCIERINGSLASTEN

De financieringslasten betreffen de over de verslagperiode toe te rekenen interestlasten op leningen en schulden onder aftrek van de interestbaten op vorderingen en liquide middelen. De waardeveranderingen van de financiële derivaten worden hieronder opgenomen.

BELASTINGEN

De belasting op het exploitatieresultaat is berekend over het resultaat volgens de (geconsolideerde) winst- en verliesrekening tegen het geldend tarief, rekening houdend met fiscale faciliteiten.

KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen. De ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. De uitgaven inzake dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2011

(in € 1.000 voor winstbestemming)

ACTIVA	TOELICHTING	31-12-2011	31-12-2010
Beleggingen			
Onroerend goed	1.	159.200	159.900
Materiële vaste activa	1.	32	67
Financiële vaste activa	1.	2.560	2.964
		161.792	162.931
Vorderingen en vooruitbetaalde kosten			
Huurders	2.	1.025	983
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.	51	0
Overige vorderingen en overlopende activa	4.	730	1.110
		1.755	2.093
Liquide middelen		8.077	6.139
		171.675	171.163

PASSIVA	TOELICHTING	31-12-2011	31-12-2010
Groepsvermogen	5.	67.246	64.851
Voorzieningen			
Latente belastingverplichtingen	6.	22.051	21.319
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7.	70.308	71.796
Rentederivaten	7.	3.687	4.061
		73.995	75.857
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	8.	1.488	1.488
Schulden aan leveranciers	8.	736	650
Belastingen en premies sociale verzekeringen	8.	603	578
Overige schulden en overlopende passiva	8.	5.556	6.420
		8.383	9.136
		171.675	171.163

GECONSOLIDEERD OVERZICHT TOTAALRESULTAAT OVER 2011

(in € 1.000)

	TOELICHTING	2011	2010
Verhuur bedrijfsruimten en parkeergelegenheid		14.460	14.192
Doorberekende servicekosten		2.947	3.039
Bruto Huuropbrengsten	9.	17.407	17.231
Exploitatiekosten	10.	5.200	4.767
Opbrengsten uit exploitatie in onroerend goed		12.207	12.464
Beheerkosten	11.	1.044	1.118
Financieringslasten	12.	3.651	3.895
Lasten		4.695	5.013
Direct exploitatieresultaat vóór belastingen		7.512	7.451
Belastingen over direct exploitatieresultaat	13.	-1.867	-1.474
Direct exploitatieresultaat		5.645	5.977
Waardemutatie onroerend goed	1.	-1.866	2.719
Mutatie latente belastingen	13.	466	-693
Indirect exploitatieresultaat		-1.400	2.026
Resultaat na belastingen		4.245	8.003
<i>Winst per aandeel</i>			
Gewogen gemiddeld aantal aandelen		1.480.318	1.480.318
Netto resultaat per aandeel (in € 1)		2,87	5,41

Het totaal 'comprehensive income' over 2011 en 2010 is gelijk aan het resultaat na belastingen.

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT OVER 2011

(in € 1.000 voor winstbestemming)

	2011	2010
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>		
Resultaat na belastingen	4.245	8.003
<i>Aanpassingen voor:</i>		
Mutatie voorziening latente belastingen	1.401	2.167
Waardemutaties onroerend goed	1.866	-2.719
Afschrijvingen materiële activa	35	29
Netto financieringskosten	3.651	3.925
Kasstroom uit operationele resultaten voor verandering in werkkapitaal en voorzieningen	11.198	11.405
Mutatie vlottende activa	338	511
Mutatie kortlopende schulden	-588	826
Mutatie financiële vaste activa	404	514
Betaalde vennootschapsbelasting	-721	0
Betaald dividend	-1.850	-1.480
	8.781	11.776
Betaalde interest (per saldo)	-4.189	-4.078
Kasstroom uit operationele activiteiten	4.592	7.698
Investeringsactiviteiten		
Investeringsactiviteiten		
Investeringen in onroerend goed	-1.166	-1.081
Investeringen in materiële activa	0	-30
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-1.166	-1.111
Financieringsactiviteiten		
Financieringsactiviteiten		
Opgenomen rentedragende schulden	-	-
Aflossing rentedragende schulden	-1.488	-1.116
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.488	-1.116
Netto toename liquide middelen	1.938	5.471
Liquide middelen per 1 januari	6.139	668
Liquide middelen per 31 december	8.077	6.139

GECONSOLIDEERD MUTATIE-OVERZICHT EIGEN VERMOGEN 2011

(in € 1.000 voor winstbestemming)

	2011	2010
Eigen vermogen per 1 januari	64.851	58.328
Direct exploitatieresultaat	5.645	5.977
Waardemutatie onroerend goed	-1.866	2.719
Mutatie latente belastingen	466	-693
Indirect exploitatieresultaat	-1.400	2.026
Betaald dividend	-1.850	-1.480
Eigen vermogen per 31 december	67.246	64.851

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2011

(in € 1.000)

ACTIVA

1. Beleggingen

ONROEREND GOED	
Stand per 1 januari 2011	159.900
Investeringsen	1.166
Waardemutatie onroerend goed	-1.866
Stand per 31 december 2011	159.200

De waarde van het onroerend goed per 31 december 2011 is door een onafhankelijk taxateur getaxeerd. De waarde-mutatie onroerend goed in het verslagjaar is bepaald op basis van de getaxeerde waarde van het totale onroerend goed per 31 december 2011 (€ 159.200.000,-) onder aftrek van de getaxeerde waarde van het onroerend goed per 31 december 2010 (€ 159.900.000,-), alsmede de in 2011 verrichte investeringen (€ 1.166.000,-) en inclusief de appartementsrechten van de parkeergarage. De investeringen in onroerend goed zijn gedaan in het bestaande onroerend goed. Er is geen onroerend goed aangekocht in 2011.

(IN €1.000)	ULTIMO 2011	ULTIMO 2010
Bruto Markthuurwaarde	16.612	16.627
Netto Markthuurwaarde	14.011	13.738
Bruto Kapitaalswaarde (V.O.N.)	171.251	171.305
Correcties huurverschillen, leegstand e.d.	2.271	1.685
Bruto Marktwaaarde (V.O.N.)	168.980	169.620
Getaxeerde Waarde kosten koper (afgerond)	159.200	159.900

MATERIELE VASTE ACTIVA	
Stand per 1 januari 2011	67
Investeringsen	0
Afschrijvingen	35
Stand per 31 december 2011	32

Het betreft hier de inventaris van het kantoor van Groothandelsgebouwen N.V.

FINANCIËLE VASTE ACTIVA

Stand per 1 januari 2011	2.964
Nieuwe huurders	251
Reclassificatie naar kortlopend	-655
Stand per 31 december 2011	2.560

Deze post heeft betrekking op toegekende huurvrije perioden en andere vormen van huurkortingen, investeringsbijdragen aan huurders en betaalde makelaarscourtages met een looptijd langer dan 1 jaar.

2. Vorderingen

	31-12-2011	31-12-2010
Huurders	1.025	983

De vorderingen op huurders zijn opgenomen onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid ter hoogte van € 190.000,- (2010: € 135.000,-). Op vorderingen uit gesloten en te sluiten huurovereenkomsten is ten behoeve van kredietinstellingen een stil pandrecht gevestigd.

DUBIEUZE DEBITEUREN	2011	2010
Stand per 1 januari	135	103
Dotatie	55	33
Afgeboekt ten laste van voorziening	0	1
Stand per 31 december	190	135

Het totaalbedrag van openstaande debiteuren welke reeds vervallen zijn en desondanks niet voorzien zijn bedraagt € 129.000,- (2010: € 53.000,-). De gemiddelde ouderdom van de debiteurenportefeuille is 77 dagen (2010: 95 dagen).

OVERZICHT VERVALLEN OPENSTAANDE POSTEN NAAR OUDERDOM	31-12-2011	31-12-2010
31-60 dagen	4	5
61-90 dagen	1	0
> 90 dagen	251	183

De overige posten zijn nog niet vervallen per 31 december 2011.

3. Belastingen en premies sociale verzekeringen

	31-12-2011	31-12-2010
Vennootschapsbelasting	51	0

4. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2011	31-12-2010
Geactiveerde incentives en courtages	228	241
Geactiveerde huurvrije perioden	427	482
Overige vorderingen	45	327
Geactiveerde afsluitprovisie langlopende leningen	30	60
	730	1.110

Niet uit de balans blijvende vorderingen

Aanvraag nadeelcompensatieregeling

Over de boekjaren 2007 tot en met 2010 heeft de vennootschap claims ingediend bij de gemeente Rotterdam in het kader van de "nadeelcompensatieverordening projecten RandstadRail Rotterdam en Rotterdam Centraal" voor geleden schade ten gevolge van de werkzaamheden in het stationsgebied ten bedrage van respectievelijk € 261.359,-, € 258.138,-, € 235.260,- en € 204.213,-. Over deze claims zijn nog geen uitspraken gedaan door de gemeente Rotterdam. Over de uitkomst van deze claims kan op basis daarvan geen verwachting worden uitgesproken. Over het boekjaar 2011 is de vennootschap voornemens wederom een claim in te dienen.

Algemene beschrijving van de huurovereenkomsten

De vennootschap sluit in het algemeen huurovereenkomsten op basis van het standaardcontract van de Raad voor Onroerende zaken (ROZ model thans model juli 2003) met daarin opgenomen enkele wijzigingen. De afgesloten huurovereenkomsten hebben een gebruikelijke looptijd van 5 tot 10 jaar. De minimale looptijd van huurovereenkomsten bedraagt 3 jaar en slechts bij uitzondering een kortere periode. In de huurovereenkomst is naast onder meer huurprijs, duur van de huurperiode, bijdrage servicekosten en dergelijke ook duidelijk het opleveringsniveau van de betreffende ruimte opgenomen, alsmede de wijze waarop de ruimte weer na de verhuurperiode aan de verhuurder dient te worden opgeleverd.

De toekomstige minimale huurontvangsten in totalen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

< 1 jaar	13.682
1 - 5 jaar	32.848
> 5 jaar	6.680

PASSIVA

5. Groepsvermogen

Geplaatst aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt € 6.748.825,-, verdeeld in 6.748.825 (certificaten van) gewone aandelen van € 1,- elk (2010: verdeeld in 6.748.825 (certificaten van) gewone aandelen van € 1,- elk).

Ultimo 2011 zijn 1.480.318 (certificaten van) gewone aandelen ad € 1,- (2010: 1.480.318 (certificaten van) gewone aandelen ad € 1,-) geplaatst en volgestort.

MUTATIE-OVERZICHT VAN DE RESERVES	AGIO RESERVE	HERWAARDERINGS- RESERVE	OVERIGE RESERVES	ONVERDEELD RESULTAAT	TOTAAL
Saldo per 1 januari 2011	703	17.557	38.337	8.003	63.371
Resultaatverdeling 2010	0	0	6.422	-8.003	-1.580
Herwaardering huidig boekjaar	0	-1.399	1.399	0	0
Herwaardering voorgaande jaren*	0	-986	986	0	0
Indirect exploitatieresultaat 2011	0	0	0	5.645	5.645
Direct exploitatieresultaat 2011	0	0	0	-1.400	-1.400
Saldo per 31 december 2011	703	15.172	47.144	4.245	65.766

* correctie naar aanleiding van bevindingen van de AFM.

Herwaarderingsreserve

Dit betreft een wettelijke herwaarderingsreserve, die verband houdt met de waardering van het onroerend goed op netto marktwaarde, rekening houdend met latente belastingverplichtingen.

Overige reserves

De overige reserves betreffen de cumulatieve niet-uitgekeerde resultaten over voorgaande jaren.

WINST PER AANDEEL	2011	2010
Uitgegeven aandelen per 1 januari	1.480.318	1.480.318
Gewogen gemiddeld aantal aandelen	1.480.318	1.480.318
Aan aandeelhouders toe te rekenen winst (x € 1.000)	4.245	8.003
Winst per aandeel (in €)	2,87	5,41

Bij de berekening van de winst per aandeel is conform IAS 33 uitgegaan van de aan de aandelen toe te rekenen winst per aandeel, waarbij onder het aantal aandelen wordt verstaan het gewogen gemiddelde aantal aandelen gedurende de periode.

6. Voorzieningen

Latente belastingverplichtingen

De voorziening voor latente belastingen omvat de latente belastingverplichtingen vanwege de fiscaal lagere waardering van het beleggingspand en de fiscale behandeling van IFRS-posten. Per 31 december 2011 is het restant van de fiscaal compensabele verliezen volledig aangewend om welke reden geen latente belastingvordering in het verantwoorde saldo van de voorziening is verantwoord. De voorziening kan als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2011	31-12-2010
Latente belastingvordering voorwaartse verliescompensatie	0	-1.122
Latente belastingvordering uit hoofde van IFRS posten	-110	-77
Latente belastingverplichting fiscaal lagere waardering beleggingspand	22.161	22.518
	22.051	21.319

Het verloop van de voorziening in het boekjaar is als volgt weer te geven:

	2011	2010
Saldo per 1 januari (tegen 25% respectievelijk 25,5%)	21.319	19.152
Toename als gevolg van indirect beleggingsresultaat	0	693
Toename door verschil in afschrijvingskosten	108	86
Toename door waardemutaties rentederivaten	93	39
	201	818
Afname door fiscale behandeling incentives, huurvrije perioden	-118	-150
Afname als gevolg van indirect beleggingsresultaat	-466	0
Afname door fiscale behandeling onderhoudskosten	0	-62
Afname als gevolg van afsluitprovisie langlopende schulden	-7	-8
	-591	-220
Belasting fiscaal resultaat 2011/2010 (tegen 25% respectievelijk 25,5%)	1.122	1.995
Saldo per 31 december (tegen 25% respectievelijk 25,5%)	22.051	21.745
Vrijval als gevolg van tariefaanpassing vennootschapsbelasting	0	-426
Saldo per 31 december (tegen 25%)	22.051	21.319

7. Langlopende schulden

Schulden aan kredietinstellingen

	31-12-2011	31-12-2010
Schulden aan kredietinstellingen	70.308	71.796
Rentederivaten	3.687	4.061
	73.995	75.857

De langlopende schulden zijn verstrekte leningen van ING Bank N.V. / ING Real Estate Finance N.V. / Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG aan Groothandelsgebouwen N.V., Groothandelsgebouwen Parking B.V., Ghg Facilitair B.V. en R.E.P. Groot Goed B.V.. De vennootschappen zijn hoofdelijk aansprakelijk jegens de geldgever.

Ultimo 2011 zijn de volgende leningen door ING Bank N.V. / ING Real Estate Finance N.V. / Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG verstrekt:

Een lening in hoofdsom groot € 28.000.000,-. Per 31 december 2011 is € 27.020.000,- opgenomen. De rente bedraagt drie maands Euribor + een opslag van 1,60%. Vanaf 31 maart 2010 wordt per kwartaal € 140.000,- afgelost. Vanaf 31 maart 2010 tot en met 31 december 2011 is € 980.000,- afgelost. De lening heeft een looptijd tot 1 januari 2020.

Een lening in hoofdsom groot € 25.000.000,-. Per 31 december 2011 is € 24.125.000,- opgenomen. De rente bedraagt drie maands Euribor + een opslag van 1,60%. Vanaf 31 maart 2010 wordt per kwartaal € 125.000,- afgelost. Vanaf 31 maart 2010 tot en met 31 december 2011 is € 875.000,- afgelost. De lening heeft een looptijd tot 1 januari 2013.

Een lening in hoofdsom groot € 21.400.000,- op te nemen in tranches. Per 31 december 2011 is € 20.651.000,- opgenomen. De rente bedraagt drie maands Euribor + een opslag van 1,60%. Vanaf 31 maart 2010 wordt per kwartaal € 107.000,- afgelost. Vanaf 31 maart 2010 tot en met 31 december 2011 is € 749.000,- afgelost. De lening heeft een looptijd tot 1 januari 2020.

Een rekening-courant faciliteit in hoofdsom groot € 10.000.000,-. De rente over de rekening-courant bedraagt drie maands Euribor + 1,60% per jaar. Per 31 december 2011 wordt van deze faciliteit geen gebruik gemaakt.

Als zekerheden voor de leningen en de kredietfaciliteit zijn verstrekt:

- Een eerste hypotheek op het Groot Handelsgebouw te Rotterdam.
- Een eerste hypotheek op de 219 appartementsrechten in Parkeergarage P2 van het Groot Handelsgebouw te Rotterdam.
- Een eerste en openbaar pandrecht op vorderingen uit gesloten en te sluiten huurovereenkomsten.
- Een eerste en openbaar pandrecht op alle aanwezige en toekomstige interestderivaten.
- 'Loss payee' in alle verzekeringspolissen.

Ter afdekking van het renterisico zijn de volgende faciliteiten afgesloten:

Een SWAP in hoofdsom groot € 15.000.000,-. De faciliteit kent geen inperking. De te ontvangen rente bedraagt drie maands Euribor. De te betalen vergoeding bedraagt 3,835%. De SWAP heeft een looptijd tot en met 2 april 2016.

De reële waarde van de renteswap per 31 december 2011 bedraagt € 1.636.000,- negatief.

Een SWAP in hoofdsom groot € 10.000.000,-. De faciliteit kent geen inperking. De te ontvangen rente bedraagt drie maands Euribor. De te betalen vergoeding bedraagt 4,49%. De SWAP heeft een looptijd tot en met 3 december 2017.

De reële waarde van de renteswap per 31 december 2011 bedraagt € 1.626.000,- negatief.

Een CAP op 2,25% in hoofdsom groot € 10.000.000. De faciliteit kent geen inperking. De CAP heeft een looptijd tot en met 30 juni 2013. De reële waarde van de cap per 31 december 2011 bedraagt € 50.000,- negatief.

Een CAP op 2,25% in hoofdsom groot € 10.000.000. De faciliteit kent geen inperking. De CAP heeft een looptijd tot en met 30 juni 2014. De reële waarde van de cap per 31 december 2011 bedraagt € 133.000,- negatief.

Een CAP op 2,25% in hoofdsom groot € 10.000.000. De faciliteit kent geen inperking. De CAP heeft een looptijd tot en met 30 juni 2015. De reële waarde van de cap per 31 december 2011 bedraagt € 242.000,- negatief.

Financiële derivaten:

De waardering van de rentederivaten is door de vennootschap bepaald op basis van door ING Bank N.V. bepaalde inschattingen en uitgangspunten ten aanzien van onder meer de verwachte renteontwikkelingen. Gegeven deze situatie heeft waardering van de rentederivaten plaatsgevonden op level 3.

De mutaties in 2011 kunnen als volgt worden weergegeven:

Saldo per 1 januari 2011	4.061
Mutatie ten gunste van het resultaat	374
Saldo per 31 december 2011	3.687

8. Kortlopende schulden

	31-12-2011	31-12-2010
Schulden aan kredietinstellingen	1.488	1.488
Schulden aan leveranciers uit hoofde van investeringen	93	218
Schulden aan leveranciers uit hoofde van kosten	643	432
Schulden aan leveranciers	736	650
Omzetbelasting	558	523
Belastingen en premies sociale verzekeringen	45	55
Belastingen en premies sociale verzekeringen	603	578
Te betalen kosten	948	1.312
Vooruitontvangen opbrengsten	3.991	3.777
Waarborgsommen	506	436
Onroerendezaakbelasting	0	678
Overige schulden	111	217
Overige schulden en overlopende passiva	5.556	6.420

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Ultimo 2011 is de vennootschap investeringsverplichtingen aangegaan voor een bedrag van € 121.000,- (2010: € 450.000,-).

Contractuele verplichtingen

Ultimo 2011 is de vennootschap contractuele verplichtingen aangegaan voor onderhoud- en exploitatiekosten ter hoogte van € 507.000,- (2010: € 455.000)

Vrijstelling ex-Artikel 403 BW 2

Voor een deel van de groepsmaatschappijen heeft de vennootschap zich uit hoofde van Artikel 403 BW 2 Titel 9 hoofdelijk aansprakelijk gesteld voor de uit rechtshandeling van deze rechtspersonen voortvloeiende schulden. De vermeldingen overeenkomstig Artikel 379 en 414 BW 2 Titel 9 zijn gedeponneerd bij het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam.

Gebeurtenissen na balansdatum

In 2012 hebben tot het moment van opmaken van de jaarrekening geen belangrijke gebeurtenissen plaatsgevonden welke hier vermelding behoeven.

TOELICHTING OP HET GECONSOLIDEERD OVERZICHT TOTAALRESULTAAT OVER 2011

(in € 1.000)

9. Bruto huuropbrengsten

	2011	2010
Verhuur bedrijfsruimten en parkeergelegenheid	14.460	14.192
Doorberekende (service)kosten	2.947	3.039
	17.407	17.231

Er is sprake van één opbrengstensegment, namelijk de exploitatie van onroerend goed. Hierdoor is verdere omzetsegmentatie op basis van IFRS 8 niet noodzakelijk.

10. Exploitatiekosten

	2011	2010
Servicekosten	3.383	3.441
Onroerendezaakbelasting	481	372
Verzekeringen	116	128
Overige kosten	1.220	826
	5.200	4.767

11. Beheerkosten

	2011	2010
Personeelskosten	400	523
Advieskosten	252	274
Taxatiekosten	20	13
Overige kosten	372	308
	1.044	1.118

De personeelskosten kunnen als volgt worden uitgesplitst:

	2011	2010
Lonen en salarissen	284	339
Sociale lasten	36	41
Pensioenkosten	80	143
	400	523

De lonen en salarissen zijn exclusief de in de servicekosten begrepen lonen en salarissen (2011: € 161.000,-, 2010: € 154.000,-). De vennootschap heeft voor haar werknemers een pensioenregeling getroffen die kwalificeert als een toegezegde bijdrage regeling. De verplichtingen van de vennootschap gaan niet verder dan het betalen van een jaarlijkse bijdrage aan een verzekeringsmaatschappij.

Gedurende het verslagjaar waren gemiddeld 7 personen (5,5 fte's) werkzaam (2010: respectievelijk 8 personen en 7,0 fte's), ingedeeld als volgt:

	2011	2010
Directie	1	1
Administratie	2	2
Techniek	3	4
Receptie	1	1
Commercie	0	0
	7	8

De accountantskosten, verband houdende met de controle van de geconsolideerde jaarrekening, bedragen op jaarbasis € 47.000,-. BDO Audit & Assurance B.V. heeft geen andere werkzaamheden verricht voor de vennootschap gedurende 2011.

12. Financieringslasten

	2011	2010
Interest langlopende schulden	4.103	4.051
Waardemutatie rentederivaten	-374	-152
Interest baten	-78	-4
Per saldo last	3.651	3.895

13. Belastingen

Het fiscale resultaat is als volgt berekend:

	2011	2010
Geconsolideerd resultaat vóór belastingen	5.646	10.170
Af: Mutatie reële waarde beleggingen	0	-2.719
Af: Fiscale afschrijvingen	-433	-336
Af: Mutatie reële waarde rentederivaten	-374	-152
	4.839	6.963
Bij: Mutatie reële waarde beleggingen	1.866	0
Bij: Mutatie geactiveerde bedragen huurvrije perioden, incentives en courtages	471	592
Bij: Fiscale onderhoudskosten	0	237
Bij: Mutatie geactiveerde afsluitprovisie	30	30
Belastbaar resultaat	7.206	7.822

BELASTINGEN	2011	2010
Mutatie latente belastingvorderingen als gevolg van resultaat (25% van € 4.487 respectievelijk 25,5% van € 7.822)	-1.122	-1.995
Acute belastinglast over restant fiscaal resultaat	-670	0
Mutatie latente belastingverplichtingen over verschil tussen commerciële en fiscale waardering beleggingspand (25% van € -1.434 respectievelijk 25,5% van € 2.719)	358	-693
	-1.434	-2.688
In verband met waardemutatie rentederivaten	-93	-39
In verband met IFRS aanpassingen	126	134
In verband met tariefaanpassing vennootschapsbelasting	0	426
Per saldo last	-1.401	-2.167

Het totale belastingeffect is als volgt verdeeld:

Direct exploitatieresultaat	-1.867	-1.474
Indirect exploitatieresultaat	466	-693
Per saldo last	-1.401	-2.167

ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2011

(in € 1.000 voor winstbestemming)

ACTIVA

	TOELICHTING	ULTIMO 2011	ULTIMO 2010
Beleggingen			
Onroerend goed		158.537	159.237
Materiële vaste activa		32	67
Financiële vaste activa		2.375	2.753
Deelnemingen	14.	2.014	2.014
		162.958	164.071
Vorderingen			
Huurders	2.	1.025	983
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.	51	0
Overige vorderingen en overlopende activa	4.	692	1.102
		1.768	2.085
Liquide middelen		8.029	6.091
		172.755	172.217

PASSIVA

	TOELICHTING	ULTIMO 2011	ULTIMO 2010
Eigen vermogen			
Geplaatst aandelenkapitaal	15.	1.480	1.480
Agioreserve	15.	703	703
Wettelijke herwaarderingsreserve	15.	15.172	17.557
Overige reserves	15.	38.896	31.684
Onverdeeld resultaat	15.	2.855	6.677
		59.106	58.101
Voorzieningen			
Latente belastingverplichtingen	6.	22.051	21.319
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7.	70.308	71.796
Rentederivaten	7.	3.687	4.061
		73.995	75.857
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen		1.488	1.488
Schulden aan leveranciers	8.	736	650
Schulden aan groepsmaatschappijen		9.454	8.041
Belastingen en premies sociale verzekeringen	8.	603	578
Overige schulden en overlopende passiva		5.322	6.183
		17.603	16.940
		172.755	172.217

ENKELVOUDIG OVERZICHT TOTAALRESULTAAT OVER 2011

(in € 1.000)

	TOELICHTING	2011	2010
Bruto Huuropbrengsten		15.944	15.837
Exploitatiekosten		5.126	4.706
Opbrengsten uit beleggingen in onroerend goed		10.818	11.131
Beheerkosten		1.042	1.117
Financieringslasten		3.652	3.889
Lasten		4.694	5.006
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belastingen		6.124	6.125
Belastingen over resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	13.	1.867	1.474
Direct exploitatieresultaat		4.257	4.651
Waardemutatie onroerend goed	1.	-1.866	2.719
Mutatie latente belastingen	13.	466	-693
Indirect exploitatieresultaat		1.400	2.026
Resultaat na belastingen		2.855	6.677

ENKELVOUDIG KASSTROOMOVERZICHT OVER 2011

(in € 1.000 voor winstbestemming)

	2011	2010
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>		
Resultaat na belastingen	2.855	6.677
<i>Aanpassingen voor:</i>		
Mutatie voorziening latente belastingen	1.401	2.167
Waardemutaties onroerend goed	1.866	-2.719
Afschrijvingen materiële activa	35	29
Netto financieringskosten	3.644	3.917
Kasstroom uit operationele resultaten voor verandering in werkkapitaal en voorzieningen	9.801	10.071
Mutatie vlottende activa	368	482
Mutatie kortlopende schulden	826	2.191
Mutatie financiële vaste activa	378	477
Betaalde vennootschapsbelasting	-721	0
Betaald dividend	-1.850	-1.480
	8.802	11.741
Betaalde interest (per saldo)	-4.210	-4.041
Kasstroom uit operationele activiteiten	4.592	7.700
Investeringsactiviteiten		
Investeringsactiviteiten in onroerend goed	-1.166	-1.081
Investeringsactiviteiten in materiële activa	0	-30
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-1.166	-1.111
Financieringsactiviteiten		
Opgenomen rentedragende schulden	-	-
Aflossing rentedragende schulden	-1.488	-1.116
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.488	-1.116
Netto toename liquide middelen	1.938	5.473
Liquide middelen per 1 januari	6.091	618
Liquide middelen per 31 december	8.029	6.091

Bovenstaand overzicht is opgenomen naar aanleiding van bevindingen van de AFM.

TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2011

(in € 1.000)

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld op basis van Titel 9, Boek 2 BW, waarbij gebruik wordt gemaakt van de IFRS-grondslagen zoals aanvaard binnen de Europese Unie en toegepast in de geconsolideerde jaarrekening, zoals mogelijk wordt gemaakt in artikel 2.362 lid 8 BW.

ACTIVA

14. Beleggingen

Deelnemingen

De deelnemingen in groepsmaatschappijen betreffen de 100%-belangen in:

- Groothandelsgebouwen Parking B.V. te Rotterdam;
- Ghg Facilitair B.V. te Rotterdam;
- R.E.P. Groot Goed B.V. te Rotterdam.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen worden in overeenstemming met IFRS, zoals goedgekeurd door de Europese Unie, in de enkelvoudige balans gewaardeerd tegen de kostprijs. De deelnemingen, met uitzondering van R.E.P. Groot Goed B.V. welke zelfstandig belastingplichtig is, maken deel uit van de fiscale eenheid Groothandelsgebouwen N.V.

PASSIVA

15. Eigen vermogen

Voor een nadere toelichting op de mutaties in het vermogen verwijzen wij naar de toelichting op de geconsolideerde balans. Het verschil tussen het geconsolideerde en enkelvoudige vermogen kan als volgt verklaard worden:

	31-12-2011	31-12-2010
Geconsolideerd vermogen	67.246	64.851
Cumulatief niet uitgekeerde resultaten deelnemingen	8.140	6.750
Vennootschappelijk vermogen	59.106	58.101

Onder IFRS worden de deelnemingen in groepsmaatschappijen tegen de kostprijs gewaardeerd. In de enkelvoudige jaarrekening worden daarom alleen resultaten uit deelnemingen verantwoord bij daadwerkelijke uitkering van dividend.

TOELICHTING OP HET ENKELVOUDIG OVERZICHT TOTAALRESULTAAT OVER 2011

(in €)

Beloningen directie

De in het verslagjaar ten laste van de vennootschap gekomen bedragen inzake de beloningen van de directie bedragen:

	2011	2010
Directeur		
Salaris	237.326	233.261
Pensioen	42.258	41.517
Overige	2.400	2.400
Drs. M.C. Meurs	281.984	277.178
Adjunct-directeur		
Salaris	86.388	91.010
Pensioen	5.455	5.309
Overige	0	0
G. Voorhout	91.843	96.319

Bovengenoemde beloningen zijn inclusief de werkgeversbijdrage in de pensioenregeling en de onkostenvergoeding van de directie. De directeur en adjunct-directeur hebben een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd.

In 2011 is de bonusregeling van de directeur ongewijzigd gebleven. De directeur heeft over het jaar 2011 een bonus toegewezen gekregen van 25% over twaalf maal het bruto maandsalaris. De criteria die de Raad van Commissarissen voor de variabele beloning heeft vastgesteld betreffen de behaalde resultaten in 2011, waaronder het behoud van de bezettingsgraad van het gebouw, het gerealiseerde bedrijfsresultaat en de communicatie met de belangrijke stakeholders. De raad heeft gekozen voor een kwalitatieve beoordeling van de criteria voor de beoordeling van de bonus en zij stelt de bonus discretionair vast. De bonus wordt betaalbaar gesteld in het jaar van vaststelling. Voor de adjunct-directeur geldt geen formele bonusregeling. De adjunct-directeur heeft over het jaar 2011 geen bonus toegewezen gekregen. De vennootschap heeft geen optieplan.

Bezoldiging Raad van Commissarissen

De in het verslagjaar ten laste van de vennootschap gekomen bedragen inzake de bezoldiging van commissarissen bedraagt:

	2011	2010
Drs. ing. D.J. Kras	15.000	15.000
S. Kolthek	-	3.674
Ir. J.M. Kwak	12.500	12.500
Drs. Th.G. der Kinderen	12.500	12.500
Ing. J. Th. Blok	12.500	8.860
E.A. de Mol van Otterloo	12.500	8.036
	65.000	60.570

Financiële belangen Raad van Commissarissen en directie

De heer E.A. de Mol van Otterloo houdt 467.400 (certificaten van) aandelen in de vennootschap. De overige leden van de Raad van Commissarissen en de directie houden geen aandelen in de vennootschap.

Rotterdam, 2 maart 2012

Directie:

Drs. M.C. Meurs

G. Voorhout

OVERIGE GEGEVENS

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan:

de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, Raad van Commissarissen en de directie van Groothandelsgebouwen N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op bladzijde 51 tot en met bladzijde 82 opgenomen jaarrekening 2011 van Groot-handelsgebouwen N.V. te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2011, het geconsolideerde en enkelvoudige overzicht van het totaalresultaat, mutatie overzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2011 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het 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 controle-werkzaamheden 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 entiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de entiteit 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 betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Groothandelsgebouwen N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 BW.

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, 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, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 2 maart 2012

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

C. Alblas RA

STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE BESTEMMING VAN DE WINST

Artikel 33

Uit de winst, die in enig jaar is behaald, wordt een zodanig bedrag gereserveerd als de directie, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, zal bepalen. Voor zover die winst niet met toepassing van de vorige zin wordt gereserveerd, staat zij ter vrije beschikking van de algemene vergadering.

De vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

VOORSTEL WINSTBESTEMMING 2011

Voorgesteld wordt een dividenduitkering op de (certificaten van) gewone aandelen groot € 2.072.445,20 (€ 1,40 per [certificaat van een] gewoon aandeel van nominaal € 1,-) ter beschikking te stellen en € 2.172.554,80 toe te voegen aan de overige reserves.

Winst 2011	€ 4.245.000
Dividend op gewone aandelen	€ 2.072.445
Toevoeging aan de overige reserves	€ 2.172.555

De dividenduitkering zal, indien noodzakelijk onder inhouding van verschuldigde dividendbelasting, plaatsvinden in contanten.

KOSTEN EN BELONINGEN STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR GROOTHANDELSGEBOUWEN

De totale kosten van de Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen over 2011 bedroegen in totaal totaal € 12.564,-, waarvan € 12.000,- beloningen aan bestuurders. De vergoeding per bestuurslid bedraagt € 4.000,- per jaar. De kosten van de stichting komen ten laste van de vennootschap. Het bestuurslid van de stichting, dat tevens lid is van de Raad van Commissarissen van de vennootschap ontvangt als bestuurslid van de stichting voor deze functie geen vergoeding.

REGISTER SUBSTANTIËLE DEELNEMINGEN

De Wet Financieel Toezicht (Wft) verplicht bepaalde categorieën aandeelhouders tot het doen van meldingen. In het betreffende register meldingen substantiële deelnemingen waren ultimo 2011 de onderstaande meldingen opgenomen:

AANMELDER	DATUM	% KAPITAAL	% STEMRECHT
E.A. de Mol van Otterloo	01-11-2006	30,58%	30,58%
Stichting Administratiekantoor Groothandelsgebouwen	07-11-2006	95,38%	95,38%
Heren 2 Participations I B.V.	19-07-2007	10,08%	10,08%
H.W.J. ter Haar	30-05-2008	5,43%	5,43%
M.A.D.G. van Leest - Van Iperen	01-06-2008	23,89%	23,89%

Bovengenoemde percentages kapitaalbelang en stemrecht betreffen het aandeel reëel en potentieel gecumuleerd.

BIJLAGEN

KENGETALLEN

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
Bruto Huuropbrengsten (in € 1.000)	17.407	17.231	18.019	16.272	12.705	10.718	9.143	9.753	10.982	12.013
Investerings (in € 1.000)	1.166	1.081	1.321	3.702	4.541	337	3.159	22.690	27.748	13.140
Resultaat na belastingen (in € 1.000)	4.245	8.003	1.781	-257	12.643	8.276	864	-7.968	3.855	4.831
Per gewoon aandeel										
Nominale waarde per aandeel (in €)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Eigen vermogen (in €)	45,43	43,81	39,40	38,95	39,12	30,58	24,65	27,15	37,40	41,14
Resultaat na belastingen (in €)	2,87	5,41	1,20	-0,17	8,54	5,59	0,59	-5,45	2,66	3,40
Dividend (in €)	1,40*	1,25	1,00	0,75	-	-	-	0,20	0,54	0,68
Beurskoers jaarultimo (in €)	40,90	39,00	43,99	48,90	47,90	35,95	24,50	24,75	23,50	28,50
Verhoudingsgetallen										
Eigen vermogen / Totaal vermogen	0,39	0,38	0,36	0,35	0,36	0,31	0,26	0,29	0,42	0,52
Eigen vermogen / Schulden (exclusief voorzieningen)	0,81	0,76	0,68	0,66	0,75	0,54	0,42	0,49	0,90	1,50
Rentabiliteit (Resultaat na belastingen / Eigen vermogen)	6,3%	12,3%	3,1%	-0,4%	21,8%	18,3%	2,4%	-20,0%	7,1%	8,3%
Bezettingsgraad (ultimo boekjaar)	89,1%	87,9%	90,3%	90,1%	81,5%	63,0%	55,9%	56,8%	71,4%	78,0%

* Voorstel

N.B. Met ingang van 2004 op basis van IFRS richtlijnen

21:04u

**IK CHECK EVEN WAT ER
AAN DE HAND IS.**

**LATEN WE NOG EEN
BIERTJE DRINKEN.**

ZE ZIJN MET DE TREIN NAAR HUIS GEGAAN.

**HEERLIJK GEGETEN.
KOFFIE?**

**DAAR WERKEN ZE
VOLGENS MIJ ALTIJD
OVER.**

**IK KAN
WEL EVEN
BELLEN
MET DE VS.**

MORGEN KOM IK IETS LATER.

**WE ZIJN NIET DE ENIGE
DIE NOG WERKEN.**



**WAT EEN DRUKTE NOG
BIJ HET STATION.**

**NEE, DAT
VERGEET IK
MORGEN
NIET.**

**NEE,
RUSTIG
IS HET
HIER
NOOIT.**

**DE LICHTEN GAAN
AUTOMATISCH UIT.**

**HET IS AF.
MAIL JIJ HET?**

FIJNE AVOND NOG, IK BEN WEG.

JE KUNT DAAR TOT TIEN UUR NOG WAT ETEN.

COLOFON

Ontwerp

Smidswater

Fotografie

Jeroen Dietz

Druk

Albani drukkers

Groothandelsgebouwen N.V.

Stationsplein 45, unit A2.191, Rotterdam

Postbus 29057, 3001 GB Rotterdam

T 010 240 34 34

F 010 240 34 30

E info@groothandelsgebouw.nl

I www.groothandelsgebouw.nl



21:35u

**GEEN PROBLEEM, DAN
BEN IK MORGENMIDDAG
GEWOON WAT EERDER WEG.**

**BEDANKT VOOR
JULLIE KOMST,
OP EEN GESLAAGDE
SAMENWERKING!**

**WIE KAN ER OP DIT
TIJDSTIP NOU NOG BELLEN?**

**PERFECT.
ER KOMT ZO EEN KOERIER.
DAN IS HET MORGEN NOG
OP TIJD OP DE BEURS IN
FRANKFURT.**

**NEE, IK GA ZO NOG EVEN EEN
BANDJE KIJKEN IN ROTOWN.**

MORGEN IS ER WEER EEN DAG.

IK PAK STRAKS DE FYRA NAAR AMSTERDAM.

**VOLGENS MIJ KUNNEN WE NOG
WEL WAT EXTRA RUIMTE HUREN.**

DE TREIN UIT
AMSTERDAM HAD
VERTRAGING.

ALS EVEN DAT DE NEDERSTE GEDENK, HET VERDEN DAT NIEL.

DE NEDER VERHOORDE
FUTURISME DE
KONINKRIJK ALLEN.

HOEZO, WIE ZIJN HARTSTRIKE
GROE DEERLIDEN.

IK HEB STRAKS EEN
TELECONFERENCE MET DE
DIRECTIEUR IN UTRECHT.

DE SOLLICITANT WAS ONDER DE INDRUK, DACHT IK.

WAAR VERGADEREN WE?

DAN BEN IK OM EEN UUR OF
ZEVEN IN PARIJS.

LATEN WE ER EVEN OVER
MARENEN, VOOR WE ZE
NOES BEAGREN.

HOEZO, WE KUNNEN TOCH
TELECONFERENCEN?

HOEZO, WIE ZIJN HARTSTRIKE
GROE DEERLIDEN.

IK ZIE
DAT
FRANK
ER
NOG
IS.

THEE, KOFFIE OF IETS FRIS?

DE GASTEN KUNNEN HUN
AUTO TOCH ONDER HET
GEBOUW PARKEREN?

**MAAK ALSJEBLIEFT EEN
RESERVERING VOOR HALF ZEVEN.**