

<b>PROFIELSCHETS</b>	<b>3</b>
<b>KERNCIJFERS</b>	<b>4</b>
<b>PREADVIES</b>	<b>5</b>
<b>DIRECTIEVERSLAG</b>	<b>6</b>
Ontwikkelingen	6
Resultaten	7
Verwachtingen	7
Overige ontwikkelingen	7
Meerjarenoverzicht	7
<b>JAARREKENING</b>	<b>8</b>
Balans per 31 december 2004	8
Winst-en-verliesrekening over 2004	9
Kasstroomoverzicht over 2004	10
Toelichting	11
<b>OVERIGE GEGEVENS</b>	<b>16</b>
Winstbestemming	16
Grote beleggers	16
Belangen commissarissen en directie	16
Accountantsverklaring	17
<b>ADRESGEGEVENS</b>	<b>18</b>



Dresdner VPV HollandHaven NV ('het fonds') is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal met een open-end karakter, gevestigd te Gouda. Het fonds werd opgericht op 14 maart 1990 als Groeigarant NV.

Het fonds belegt in Nederlandse aandelen en eventueel in aandelen van ondernemingen uit de aan Nederland grenzende landen en in aan aandelen gerelateerde financiële instrumenten waarvoor een officiële notering bestaat, alsmede in geldmarktinstrumenten luidend in euro's.

Het fonds belegt tenminste 75 procent van het netto fondsvermogen in aandelen. Het fonds kan met geleend geld beleggen tot maximaal 110% van het eigen vermogen. Tijdelijke debetstanden in rekening-courant tot maximaal 15% van het eigen vermogen zijn toegestaan ten behoeve van aan- en verkoop van effecten.

Het is de verwachting van de beheerder dat op termijn het meest aantrekkelijke rendement wordt behaald met een belegging in aandelen. Veer Palthe Voûte (VPV) NV tracht dit rendement bovendien te realiseren met aanzienlijk geringere fluctuaties in de waardeontwikkeling dan die van een rechtstreekse belegging in aandelen. De mate van fluctuatie wordt ook wel aangeduid met het begrip beleggingsrisico.

Het fonds functioneert als een open-end beleggingsmaatschappij. Aan- en verkoop van aandelen Dresdner VPV HollandHaven kan plaatsvinden via banken en commissionairs, alsmede rechtstreeks via de eigen aandelengiro.

Het fonds is onderworpen aan de vennootschapsbelasting, maar opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling waardoor onder bepaalde voorwaarden de effectieve belastingdruk 0% zal zijn.

De aandelen van het fonds zijn officieel genoteerd aan Euronext Amsterdam.

De directie over het fonds wordt gevoerd door Veer Palthe Voûte (VPV) NV. Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Vanaf februari 1994, het moment dat Veer Palthe Voûte (VPV) NV het beheer over het fonds voert, heeft het fonds een totaalrendement van 171,2% behaald (inclusief dividend 191,5%).

Om het deelnemen in Dresdner VPV HollandHaven NV zo eenvoudig mogelijk te maken, kan deelneming plaatsvinden via de VPV Beleggersgiro, het aandelengirosysteem van Veer Palthe Voûte (VPV) NV. Potentiële deelnemers in Dresdner VPV HollandHaven NV krijgen op aanvraag een rekeningnummer toegekend waarop stortingen kunnen worden verricht, welke vervolgens in aandelen van het fonds worden belegd.

---

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dresdner VPV HollandHaven NV heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (art. 5 Wet toezicht beleggingsinstellingen). Het prospectus van het fonds is kosteloos verkrijgbaar bij Veer Palthe Voûte (VPV) NV. Voor dit product is een financiële bijsluiters opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom en lees hem voordat u het product koopt.

	2004	2003	2002	2001	2000
Beurskoers in € (ultimo)	33,73	31,20	26,00	38,60	46,50
Uitgekeerd dividend in €	0,68	0,92	0,90	0,00	0,00
<b>Rendement* op basis van beurskoers</b>	<b>10,3%</b>	<b>23,5%</b>	<b>-30,3%</b>	<b>-17,0%</b>	<b>23,7%</b>
Eigen vermogen in € 1.000 (ultimo)	30.803	30.122	26.453	38.818	40.535
Aantal uitstaande aandelen (ultimo)	920.120	973.402	1.034.443	1.022.826	878.998
Intrinsieke waarde per aandeel in € (ultimo)	33,48	30,95	25,57	37,95	46,12
<b>Rendement* op basis van intrinsieke waarde</b>	<b>10,4%</b>	<b>24,6%</b>	<b>-30,2%</b>	<b>-17,7%</b>	<b>22,5%</b>

\* koerswinst plus dividenduitkering



## ONTWIKKELINGEN

HollandHaven behaalde over 2004 een rendement van 10,4%, inclusief uitgekeerd dividend. De AEX, de hoofdindex van de Nederlandse aandelenmarkt, kon het afgelopen jaar inclusief dividend 6,8% bijboeken. Het is het vijfde jaar op rij dat HollandHaven beter presteert dan haar benchmark, de AEX-index.

Typend voor het jaar 2004 was de betere prestatie van de zogenoemde mid- en smallcap-aandelen in vergelijking tot de hoofdfondsen die in de AEX-index zijn opgenomen. Ter vergelijking: de midcap-index, de AMX, behaalde inclusief dividend een plus van 18,8%. Juist deze kleinere fondsen stonden dit jaar in de belangstelling. HollandHaven heeft binnen de grenzen van haar mandaat optimaal van deze ontwikkeling gebruik gemaakt.

Het resultaat op de Nederlandse beurs werd geholpen door een zich aftekenend economisch herstel, van een terugval van 0,9% in 2003 naar een groei van 1,3% in 2004. De consument ziet dit echter nog niet terug in zijn besteedbaar inkomen. Loonmatiging en hogere pensioen- en ziektekostenpremies, bij een inflatie van circa 1,3%, beperkten de consumptie. Van belang voor het bedrijfsleven is de opleving van de investeringen in 2004 (+1,5%) en 2005 (+2%) ten opzichte van de daling in 2003 met 3,8%.

De Nederlandse beurs stond in het teken van herstructureringen, overnames en een verdisconteren van een economisch herstel na de voorbije moeilijke jaren.

Opvallende gebeurtenis was de fusie tussen KLM en Air France. HollandHaven kon profiteren van de hogere waardering van KLM die hiervan het gevolg was. Vendex verdween eveneens van de beurs na een bieding door een investeringsfonds. Het aandeel was reeds geruime tijd ondergewaardeerd gelet op haar omvangrijke onroerendgoedportefeuille, een onderwaardering die door HollandHaven werd onderkend. Ook de onderneming Nedcon verdween van de beurs. Derhalve viel dit jaar helaas een voortzetting van een trend te constateren: er verlaten meer bedrijven de Amsterdamse beurs dan dat er nieuwe noteringen bijkomen.

Binnen de ICT-sector ontwikkelde zich een overnamestrijd om PinkRocade, die inmiddels is gewonnen door Getronics. De overname leidt tot een vergroting van marktaandeel, waarmee de onderneming beter van een volgende groeifase in de IT-wereld zal kunnen profiteren.

Nog steeds kampt een aantal ondernemingen met de gevolgen van de overinvesteringen c.q. verkeerde beslissingen van enkele jaren geleden. De ondernemingen met een zwakke balans blijven kwetsbaar. KPN bevindt zich, gemeten naar de uit de telecomactiviteiten voortkomende vrije kasstroom, inmiddels wel weer in een comfortabele positie. Ahold daarentegen is nog steeds druk doende haar activiteiten in de Verenigde Staten op orde te krijgen, maar met de steun van een goedlopend Europees gedeelte lijkt het aandeel door verbeterende marges de weg omhoog hervonden te hebben.

Buhrmann en Samas zijn laatcyclische aandelen, die na een herschikking en sanering van de activiteiten en een verstevigde balans in de komende jaren van een herstel in hun specifieke markten zullen kunnen profiteren.

Bij Koninklijke Olie was een belangrijke ontwikkeling op het gebied van corporate governance te melden. Het bedrijf moest haar reserves als gevolg van definitieverschillen bij de vaststelling aanzienlijk bijstellen. Een fors hogere olieprijs kon echter voorkomen dat de winstontwikkeling werd getroffen. Genoemde ontwikkeling was er echter wel debet aan dat het aandeel KO achterbleef bij andere aandelen in de sector.

In 2005 zullen alle Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen hun geconsolideerde cijfers op basis van IFRS (International Financial Reporting Standards) moeten rapporteren.

Het zal de transparantie van de financiële resultaten vergroten, maar ook tot een grotere beweeglijkheid ervan leiden. Voor Nederlandse fondsen zal met name de behandeling van pensioenen (voor Philips en Hunter Douglas bijvoorbeeld) en financiële instrumenten (voor banken en verzekeraars) de grootste gevolgen hebben. De meeste fondsen gaven reeds in 2004 inzicht in de te verwachten veranderingen, hetgeen voorsnog niet tot majeure koersbewegingen aanleiding gaf.

## RESULTATEN

De intrinsieke waarde van het aandeel Dresdner VPV HollandHaven steeg in het boekjaar met 8,2% van €30,95 naar €33,48. Rekening houdend met het uitgekeerde dividend is dit een stijging van 10,4%. De AEX-index, de benchmark, steeg (inclusief dividend) met 6,8%. Het fondsvermogen is over dezelfde periode gestegen van €30,1 miljoen naar €30,8 miljoen.

Over de afgelopen drie jaar is het totale rendement op HollandHaven -5,2% geweest, terwijl de AEX-herbeleggingsindex met 24,5% daalde.

Op 13 mei 2004 werd een dividend ten bedrage van €0,68 per aandeel aan aandeelhouders uitgekeerd (in 2003 €0,92).

## VERWACHTINGEN

De economische cijfers duiden erop dat 2004 voor de Nederlandse economie het keerpunt was. Hoewel de economie in 2005 verder zal aantrekken door onder meer groei van export en investeringen, zal dit voor de consument pas merkbaar zijn in 2006.

In de aanloop hiernaar is een gradueel oplopende beursindex in Nederland te verwachten. Enige (vroeg-)cyclische sectoren en aandelen hebben dit optimisme reeds volledig verdisconteerd en zijn als belegging minder aantrekkelijk geworden. Daarentegen is er nog voldoende opwaarts potentieel voor (laat-)cyclische sectoren en aandelen die door bedrijfs- of sectorspecifieke factoren nog aantrekkelijk gewaardeerd zijn. In deze categorie is HollandHaven actief en lijkt een aantrekkelijk rendement ook in 2005 mogelijk.

## OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Na balansdatum heeft de rechter een veroordeling uitgesproken inzake de voorkenniszaak uit 1999 tegen een van de beheerders, Veer Palthe Voûte NV. De directie van Veer Palthe Voûte NV herkent zich echter in het geheel niet in de uitspraak en heeft besloten tegen de veroordeling in beroep gaan. De afwikkeling zal in geen geval consequenties voor het fonds hebben.

Meerjarenoverzicht (x € 1.000)					
	2004	2003	2002	2001	2000
Opbrengsten uit beleggingen	890	709	1.152	1.132	224
Waardeveranderingen van beleggingen	2.519	5.549	-12.577	-9.057	7.240
Kosten	-495	-375	-459	-638	-546
<b>Resultaat</b>	<b>2.914</b>	<b>5.883</b>	<b>-11.884</b>	<b>-8.563</b>	<b>6.918</b>

Gouda, 28 februari 2005

De directie,  
Veer Palthe Voûte (VPV) NV

## BALANS PER 31 DECEMBER 2004 (IN €1.000)

VOOR WINSTBESTEMMING

		31-12-04	31-12-03
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>			
Aandelen	1	29.539	29.669
<b>Vorderingen</b>			
Overige vorderingen en overlopende activa	2	397	459
<b>Overige activa</b>			
Liquide middelen	3	1.055	725
		<b>30.991</b>	<b>30.853</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigen vermogen</b>			
Geplaatst kapitaal	4	920	973
Agio		5.169	6.672
Overige reserves		21.800	16.594
Onverdeeld resultaat		2.914	5.883
		<b>30.803</b>	<b>30.122</b>
<b>Kortlopende schulden</b>			
Kredietinstelling	5	67	622
Overige schulden en overlopende passiva		121	109
		<b>188</b>	<b>731</b>
		<b>30.991</b>	<b>30.853</b>

WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2004 (IN €1.000)

	2004	2003
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividenden en rentebaten	890	709
	<b>890</b>	<b>709</b>
<b>Waardeveranderingen van beleggingen</b>		
Gerealiseerd	2.236	1.134
Niet-gerealiseerd	283	4.415
	<b>2.519</b>	<b>5.549</b>
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>3.409</b>	<b>6.258</b>
<b>Kosten</b>		
	6	
Beheerkosten	293	200
Overige bedrijfskosten	202	175
	<b>-495</b>	<b>-375</b>
<b>Resultaat</b>	<b>2.914</b>	<b>5.883</b>

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2004 (IN €1.000)

	2004	2003
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Aankopen van beleggingen	-27.314	-52.885
Verkopen van beleggingen	29.963	53.963
Ontvangen netto-dividenden	947	836
Ontvangen rentebaten	5	2
Betaalde beheer- en overige kosten	-495	-394
	<b>3.106</b>	<b>1.522</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen/betaald bij herplaatsing/ inkoop eigen aandelen	-1.544	-1.240
Dividenduitkering	- 677	-972
	<b>-2.221</b>	<b>-2.212</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>885</b>	<b>-690</b>
Geldmiddelen per 1 januari	103	793
Geldmiddelen per 31 december	988	103
<b>Mutatie verslagperiode</b>	<b>885</b>	<b>-690</b>

## **ALGEMEEN**

Dresdner VPV HollandHaven NV (“het fonds”) is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en statutair gevestigd te Gouda. De statuten zijn laatstelijk partieel gewijzigd op 27 juni 2002. Het fonds houdt zich voornamelijk bezig met het beleggen van gelden in effecten teneinde de aandeelhouders in de opbrengst te doen delen.

## **WAARDERINGSGRONDSLAGEN**

Activa en passiva worden opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

De aangekochte beleggingen worden in eerste instantie gewaardeerd op kostprijs. De kostprijs bestaat uit de aankoopprijs inclusief transactiekosten. De in de balans onder beleggingen opgenomen aandelen worden gewaardeerd tegen marktwaarde, zijnde de beurskoers ultimo boekjaar.

De op- en afslag welke bij de plaatsing en inkoop van eigen aandelen is begrepen in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop, wordt verwerkt in de agioreserve.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

Teneinde de uitkomsten van het gevoerde beleid tot uitdrukking te brengen zijn in de winst-en-verliesrekening zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde koersresultaten opgenomen.

Het resultaat wordt derhalve bepaald als het verschil tussen de rente-inkomsten, ontvangen dividenden en gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten enerzijds en de kosten betrekking hebbend op het verslagjaar anderzijds. De classificatie als gerealiseerd en niet-gerealiseerd geschiedt uitgaande van de marktwaarde per ultimo vorig boekjaar en de kostprijs van de aankopen in het verslagjaar.

De contante dividenden worden verantwoord op datum van vaststelling.

Kosten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord, met uitzondering van de transactiekosten die worden gemaakt bij de aankoop en verkoop van beleggingen. Deze transactiekosten worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen.

Het fonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling, als gevolg waarvan over de winst geen vennootschapsbelasting is verschuldigd indien onder andere de (fiscale) inkomsten als dividend worden uitgekeerd aan de aandeelhouders.

## **KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Middels het kasstroomoverzicht wordt een overzicht gegeven van de geldmiddelen die in de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen en de wijze van aanwending van deze geldmiddelen. Onder geldmiddelen wordt verstaan de tegoeden op bankrekeningen, verminderd met eventuele kortlopende schulden aan kredietinstellingen.

In de balans en winst-en-verliesrekening zijn nog te ontvangen en nog te betalen posten opgenomen, welke in het boekjaar niet tot een kasstroom hebben geleid. Hierdoor ontstaan (tijdelijke) verschillen tussen posten in het kasstroomoverzicht enerzijds en posten in de winst-en-verliesrekening en mutatieoverzichten van activa en passiva anderzijds.

## TOELICHTING OP DE BALANS

**1. Aandelen**

In onderstaand overzicht is de portefeuille weergegeven zoals die op 31 december 2004 was samengesteld.

Fondsnaam	Aantal	Koers in €	Marktwaarde in €	%
Aegon	180.000	10,03	1.805.400	6,1
Ahold	200.000	5,70	1.140.000	3,9
Airspray	34.500	18,85	650.325	2,2
ASM International	97.000	12,15	1.178.550	4,0
ASML	155.000	11,81	1.830.550	6,2
Buhrman	270.000	7,15	1.930.500	6,5
Draka	58.000	10,70	620.600	2,1
Getronics	1.164.000	1,68	1.955.520	6,6
Heijmans	70.000	24,10	1.687.000	5,7
ICT Automatisering	85.000	11,90	1.011.500	3,4
ING Groep	90.000	22,26	2.003.400	6,8
Kas Bank	48.000	15,10	724.800	2,5
Kendrion	683.060	1,12	765.027	2,6
Océ	107.000	11,26	1.204.820	4,1
Ordina	150.000	9,23	1.384.500	4,7
Philips	48.500	19,51	946.235	3,2
Samas Group	262.000	5,00	1.310.000	4,4
Unit 4 Agresso	92.000	11,40	1.048.800	3,6
United Services Group	107.000	17,20	1.840.400	6,2
VNU	70.000	21,73	1.521.100	5,1
Wolters Kluwer	100.000	14,77	1.477.000	5,0
Unilever prefs	300.000	5,01	1.503.000	5,1
			<b>29.539.027</b>	<b>100,0</b>

Het verloop van de beleggingen is als volgt weer te geven:

	2004	2003
Marktwaarde per 1 januari	29.669.000	25.198.000
Aankopen	27.314.000	52.885.000
Verkopen	-29.963.000	-53.963.000
Koersresultaten:		
• Gerealiseerd	2.236.000	1.134.000
• Niet-gerealiseerd	283.000	4.415.000
<b>Marktwaarde per 31 december</b>	<b>29.539.000</b>	<b>29.669.000</b>

**2. Overige vorderingen**

Deze post bestaat hoofdzakelijk uit nog terug te vorderen dividendbelasting.

### 3. Liquide middelen

Dit betreft rekening-courantverhoudingen met bankiers.

De rekening-courant aangehouden bij Veer Palthe Voûte (VPV) NV bedraagt per 31 december 2004 € 1.039.000 (per 31 december 2003 een debetstand ad € 622.000, opgenomen onder de kortlopende schulden aan kredietinstellingen). Kortlopende debetstanden zijn toegestaan tot maximaal 15% van de totale portefeuillewaarde, met als zekerheid verpanding van de effectenportefeuille.

### 4. Eigen vermogen

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 5.000.000, verdeeld in 5.000.000 aandelen elk nominaal groot € 1.

De mutaties in het eigen vermogen zijn als volgt weer te geven:

	Geplaatst kapitaal	Agio	Overige reserves	Onverdeeld resultaat
<b>Stand per 31 december 2002</b>	<b>1.034.000</b>	<b>7.853.000</b>	<b>29.450.000</b>	<b>-11.884.000</b>
Bestemming resultaat 2002	-	-	-11.884.000	11.884.000
Dividenduitkering	-	-	-972.000	-
Plaatsing en inkoop aandelen	-61.000	-1.181.000	-	-
Resultaat boekjaar 2003	-	-	-	5.883.000
<b>Stand per 31 december 2003</b>	<b>973.000</b>	<b>6.672.000</b>	<b>16.594.000</b>	<b>-5.883.000</b>
Bestemming resultaat 2003	-	-	5.883.000	-5.883.000
Dividenduitkering	-	-	-677.000	-
Plaatsing en inkoop aandelen	-53.000	-1.503.000	-	-
Resultaat boekjaar 2004	-	-	-	2.914.000
<b>Stand per 31 december 2004</b>	<b>920.000</b>	<b>5.169.000</b>	<b>21.800.000</b>	<b>2.914.000</b>

Ultimo 2003 stonden 973.402 gewone aandelen van nominaal € 1 uit.

In 2004 nam het aantal uitstaande aandelen met 53.282 af tot 920.120.

De agioreserve wordt fiscaal als gestort aangemerkt.

In 2004 is het dividend over 2003 ad € 677.000 (€ 0,68 per aandeel) aan aandeelhouders uitgekeerd. Op basis van de geldende fiscale regelgeving voor beleggingsinstellingen bestaat over 2004 een verplichting tot uitkering van dividend ten bedrage van € 636.000. Deze uitkering is nog niet in de balans per 31 december 2004 verwerkt.

Het vermogen, het aantal uitstaande aandelen en de intrinsieke waarde aan het einde van het boekjaar van het fonds hebben zich over de afgelopen drie jaar als volgt ontwikkeld:

jaar	Eigen vermogen in €	Aantal uitstaande aandelen	Intrinsieke waarde per aandeel in €
2002	26.453.000	1.034.443	25,57
2003	30.122.000	973.402	30,95
2004	30.803.000	920.120	33,48

**5. Kortlopende schulden**

De schuld aan een kredietinstelling per 31 december 2003 betreft het saldo aangehouden bij Veer Palthe Voûte (VPV) NV.

De nog te betalen kosten betreffen voornamelijk beheerkosten en aanbrengvergoeding, commissarissenbeloning en advies- en accountantskosten.

**TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING****6. Kosten****Overige bedrijfskosten**

Aan tussenpersonen, waaronder Veer Palthe Voûte (VPV) NV, is over 2004 een totale vergoeding betaald van € 27.142 (2003 € 35.868) voor hun inspanningen nieuwe aandelen in het fonds te plaatsen bij beleggers.

De overige bedrijfskosten bestaan voorts uit de commissarissenbeloning, bewaarloon, accountantskosten, kosten van de toezichthouder (Autoriteit Financiële Markten), fiscale en juridische adviezen, advertenties, drukwerk, vergaderingen en dergelijke. De stijging ten opzichte van 2003 betreft met name advertentie-kosten.

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

**Vergoeding bestuurders en commissarissen**

De vergoeding voor de directievoering is gelijk aan de verantwoorde beheerkosten.

De leden van de raad van commissarissen ontvangen een vaste vergoeding voor hun werkzaamheden voor het fonds en enkele andere VPV-fondsen. Conform het prospectus bedraagt de beloning voor de raad van commissarissen circa € 25.000 per jaar. Over 2004 is € 18.788 in rekening gebracht (in 2003 € 15.203), met de volgende verdeling: drs. G. de Bruin € 6.832 (2003 € 6.505), drs. A.J. van Oostveen € 5.978 (2003 € 5.940), drs. D. de Jong € 5.978 (2003 € 495) en drs. R. Clement nihil (2003 € 2.263).

**Expense ratio**

De expense ratio of kostenratio bedraagt over 2004 1,44 (2003: 1,41). De expense ratio wordt berekend door de kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het fonds per 31 december, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december. Hierbij worden de beide bedragen per 31 december voor de helft meegewogen. De gemiddelde intrinsieke waarde bedraagt over 2004 € 32.393.000.

De transactiekosten die worden gemaakt bij de aankoop en verkoop van beleggingen worden opgenomen in de kostprijs respectievelijk verkoopopbrengst van de betreffende beleggingen en zijn daarom niet opgenomen in de expense ratio. Niet opgenomen zijn de kosten verband houdende met het toe- en uittreden van aandeelhouders, welke worden gedekt uit de ontvangen op- en afslagen.

## 7. Gelieerde partijen en uitbesteding kerntaken

Dresdner VPV HollandHaven NV onderhoudt banden met de volgende rechtspersonen:

- Het beheer van het fonds wordt gevoerd door Veer Palthe Voûte (VPV) NV, waarvoor een vaste vergoeding van 0,225% per kwartaal over het fondsvermogen per het einde van het kwartaal wordt betaald. De vergoeding wordt in de winst-en-verliesrekening als 'beheerkosten' verantwoord;
- Tussenpersonen, waaronder Veer Palthe Voûte (VPV) NV, kunnen een plaatsingsvergoeding ontvangen voor bij beleggers geplaatste aandelen;
- Veer Palthe Voûte (VPV) NV treedt op als bankier van het fonds. Voor de rekening-courant gelden marktconforme voorwaarden;
- Stichting Beleggersgiro VPV-fondsen onderhoudt het aandelengirosysteem van het fonds;
- Het onderhouden van de markt via Euronext Amsterdam en uitoefenen van de functie van betaalkantoor is uitbesteed aan Delta Lloyd Securities NV;
- De functie van betaalkantoor wordt uitgeoefend door Veer Palthe Voûte (VPV) NV, waarvoor een marktconforme vergoeding wordt betaald (quichetprovisie);
- De administratie van het fonds geschiedt door Veer Palthe Voûte (VPV) NV waarvoor geen separate vergoeding wordt betaald;
- Stichting Effectenbewaarbedrijf VPV treedt op als bewaarbedrijf van de door het fonds gehouden beleggingen.

Gouda, 28 februari 2005

De directie,  
Veer Palthe Voûte (VPV) NV

### WINSTBESTEMMING

Conform de statutaire bepalingen staat de winst ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders.

De vennootschap kan aan de aandeelhouders slechts uitkeringen van winst 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.

Op basis van de geldende fiscale regelgeving voor beleggingsinstellingen bestaat over 2004 een verplichting tot uitkering van dividend.

De winst over het boekjaar (ad € 2.914.000) zal aan de overige reserves worden toegevoegd en het onder de uitdelingsverplichting vallende bedrag ter grootte van € 636.000 zal in 2005 als dividend aan de aandeelhouders worden uitgekeerd. Dit besluit is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

### GROTE BELEGGERS

Voor zover de vennootschap bekend, is momenteel één partij aan te merken als grote belegger zoals bedoeld in het Besluit toezicht beleggingsinstellingen, te weten Stichting Beleggersgiro VPV-fondsen.

In de verslagperiode hebben geen op grond van artikel 21 Btb te vermelden transacties plaatsgevonden.

### BELANGEN COMMISSARISSEN EN DIRECTIE

Commissarissen en directie van de vennootschap hadden per 31 december 2004 een belang in de volgende beleggingen van Dresdner VPV HollandHaven NV (conform het vereiste in artikel 21, tweede lid van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen, belangen uitgedrukt in aantallen):

Aegon	11.906
Ahold	4.465
Airspray	1.000
ASML	1.000
Buhrmann	1.691
Getronics	39.515
Heijmans	1.310
ICT Automatisering	2.050
ING Groep	17.180
Kendrion	39.000
Océ	5.458
Philips	15.559
Samas Group	1.547
United Services Group	2.092
Unit 4 Agresso	4.200
VNU	2.049
Unilever prefs	77.820

Ingevolge onderdelen a en c van de circulaire van De Nederlandsche Bank NV van 15 oktober 1993 zijn ontheffingen verleend van de verplichting tot publicatie van:

- belangen van de directie en van de raad van commissarissen die door middel van een vrije hand overeenkomst worden aangehouden;
- mutaties gedurende het boekjaar van de belangen van de directie en van de raad van commissarissen in effecten zoals gedefinieerd in artikel 1 Wet toezicht beleggingsinstellingen.

## **OPDRACHT**

Wij hebben de jaarrekening 2004 van Dresdner VPV HollandHaven NV te Gouda, opgenomen op bladzijde 8 t/m 15, gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

## **WERKZAAMHEDEN**

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

## **OORDEEL**

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening van Dresdner VPV HollandHaven NV een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 boek 2 BW en in de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Amsterdam, 28 februari 2005

Deloitte Accountants BV

## **DRESDNER VPV HOLLANDHAVEN NV**

Oosthaven 52  
Postbus 3155  
2800 CG Gouda  
telefoon: 0182-597777  
telefax: 0182-597759  
e-mail: info@vpv.nl  
internet: www.vpv.nl

## **RAAD VAN COMMISSARISSEN**

drs. G. de Bruin, voorzitter  
drs. A.J. van Oostveen, vice-voorzitter  
drs. D. de Jong

## **DIRECTIE**

Veer Palthe Voûte (VPV) NV  
Oosthaven 52  
2801 PE Gouda

## **ACCOUNTANT**

Deloitte Accountants BV  
Orlyplein 50  
1043 DP Amsterdam

## **FISCAAL ADVISEUR**

KPMG Meijburg & Co., belastingadviseurs  
Burg. Rijnderslaan 10  
1185 MC Amstelveen

## **JURIDISCH ADVISEUR**

Loyens & Loeff  
Fred. Roeskestraat 100  
1076 ED Amsterdam

## **BANK**

Rekening nummer 73.39.67.949  
t.n.v. VPV Beleggersgiro o.v.v. HollandHaven