

PROFIELSCHETS	3
KERNCIJFERS	4
PREADVIES	5
DIRECTIEVERSLAG	6
Ontwikkelingen	6
Beleggingsbeleid	7
• Algemeen	7
• Gebruik financiële instrumenten	7
• Uitvoering	8
Resultaten	8
Verwachtingen	8
Corporate Governance	9
Overige ontwikkelingen	9
Meerjarenoverzicht	9
JAARREKENING	10
Balans per 31 december 2005	10
Winst-en-verliesrekening over 2005	11
Kasstroomoverzicht over 2005	12
Toelichting	13
OVERIGE GEGEVENS	19
Winstbestemming	19
Grote beleggers	19
Belangen commissarissen en directie	19
Accountantsverklaring	21
ADRESGEGEVENS	22

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.

De aandelen van het fonds zijn genoteerd op de Officiële Markt van de effectenbeurs van Euronext Amsterdam NV.

De directie over het fonds wordt gevoerd door Veer Palthe Voûte (VPV) NV.

Vanaf februari 1994, het moment dat Veer Palthe Voûte NV het beheer over het fonds voert, heeft het fonds een gemiddeld rendement van 12,2% per jaar behaald (op basis van intrinsieke waarde en inclusief herbelegging van dividenduitkeringen).

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.

Om het deelnemen in Dresdner VPV HollandHaven zo eenvoudig mogelijk te maken, kan deelneming plaatsvinden via de VPV Beleggersgiro, het aandelengirosysteem van Veer Palthe Voûte. Potentiële deelnemers in Dresdner VPV HollandHaven 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 bijsluiter opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom en lees hem voordat u het product koopt.

KERNCIJFERS

	2005	2004	2003	2002	2001
Beurskoers in € (ultimo)	43,95	33,73	31,20	26,00	38,60
Uitgekeerd dividend per aandeel in €	0,72	0,68	0,92	0,90	-
Rendement¹ op basis van beurskoers	33,0%	10,4%	25,3%	-30,8%	-17,0%
Eigen vermogen in €1.000 (ultimo)	37.013	30.803	30.122	26.453	38.818
Aantal uitstaande aandelen (ultimo)	851.186	920.120	973.402	1.034.443	1.022.826
Intrinsieke waarde per aandeel in € (ultimo)	43,48	33,48	30,95	25,57	37,95
Rendement¹ op basis van intrinsieke waarde	32,6%	10,5%	26,4%	-30,8%	-17,7%

¹ Aangezien het rendement van het fonds wordt afgezet tegenover herbeleggingsindices is besloten om, in afwijking van vorige jaren, de rendementspercentages te berekenen op basis van de koerswinst per aandeel plus herbelegging van de brutodividenduitkeringen.

Hierbij presenteren wij u het jaarverslag over 2005 van Dresdner VPV HollandHaven NV. Krachtens de statuten heeft het fonds een raad van commissarissen, die tot taak heeft toezicht te houden op het beleid van de directie en de algemene gang van zaken rondom het fonds.

De raad van commissarissen kwam gedurende het jaar 2005 vijfmaal in vergadering met de directie bijeen. Tijdens deze bijeenkomsten werd met de directie gesproken over de resultaten van het fonds, het gevoerde beheer en het beleggingsbeleid. Buiten de officiële vergaderingen om wordt door commissarissen en directie regelmatig overleg gevoerd over zaken die betrekking hebben op het fonds.

Het doet de raad genoegen vast te stellen dat het resultaat van het fonds reden geeft tot tevredenheid, zowel vanwege de absolute hoogte van het behaalde rendement als vanwege de relatieve prestatie ten opzichte van de relevante index.

De jaarrekening is overeenkomstig uw opdracht gecontroleerd door Deloitte Accountants BV. Voor de uitkomsten van de controle verwijzen wij naar de accountantsverklaring die is opgenomen onder de overige gegevens op pagina 21 van dit jaarverslag.

Wij bevelen u aan de door de directie opgemaakte jaarrekening ongewijzigd vast te stellen en aan de directie en de commissarissen decharge te verlenen voor het gevoerde bestuur respectievelijk het toezicht daarop.

Gouda, 21 maart 2006

De raad van commissarissen,

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

Drs. G. de Bruin (1944) is voorzitter van de raad van commissarissen van het fonds sinds 24 april 2003. Hij heeft zitting in de raad sinds 8 mei 2001. De heer De Bruin is oud-directeur van Robeco.

Overige commissariaten/nevenfuncties zijn o.a.:

- Lid raad van toezicht van Dresdner VPV Emerging Markets Fund, Dresdner VPV Europe Fund, VPV Value Fund en Phoenix Fund;
- Commissaris van Dresdner VPV Income Fund NV;
- Lid van de Business Advisory Board van BTF, dit is een beleggingsfonds dat belegt in ondernemingen die actief zijn op het gebied van biotechnologie.

Drs. A.J. van Oostveen (1933) is vice-voorzitter van de raad van commissarissen van het fonds. Hij heeft zitting in de raad vanaf 8 mei 2001. De heer Van Oostveen is oud-directeur van Robeco.

Overige commissariaten/nevenfuncties zijn o.a.:

- Lid raad van toezicht van Dresdner VPV Emerging Markets Fund, Dresdner VPV Europe Fund, VPV Value Fund en Phoenix Fund;
- Commissaris van Dresdner VPV Income Fund NV en Delta Deelnemingen Fonds NV.

Drs. D. de Jong (1954) heeft zitting in de raad van commissarissen van het fonds sinds 15 januari 2004. De heer De Jong is directeur van Midirasmus BV en oud-directievoorzitter van HSBC Investment Bank (Netherlands) NV.

Overige commissariaten/nevenfuncties zijn o.a.:

- Lid raad van toezicht van Dresdner VPV Emerging Markets Fund, Dresdner VPV Europe Fund, VPV Value Fund en Phoenix Fund;
- Commissaris van Dresdner VPV Income Fund NV.

Hierbij treft u het jaarverslag over 2005 aan van Dresdner VPV HollandHaven NV.

ONTWIKKELINGEN

Op een zwakke periode in het voorjaar na mag gesteld worden dat het positieve beursstemment, waarmee het jaar 2004 werd afgesloten, in 2005 werd voortgezet. De voornaamste macro-economische factoren achter de sterke stijging van de Nederlandse aandelenbeurs waren aanhoudend goede berichten over de Amerikaanse economie en een langzaam maar zeker herstellend Europa, tezamen met de almaar laag blijvende kapitaalmarktrente in Euroland.

Nederland bleef in 2005 verschoond van beursschandalen en winstverwachtingen werden overtroffen. Bovendien kregen aandeelhoudersactivisten steeds meer gehoor bij Nederlandse beursfondsen. Dit alles bij elkaar zorgde ervoor dat de nog immer relatief laag gewaardeerde Nederlandse beurs ook in Europees verband goed presteerde.

Naast overnameberichten en nog veel meer overnamegeruchten was het de olieprijs die gedurende het boekjaar het sentiment grotendeels bepaalde. Zeker in de eerste helft van 2005, toen de olieprijs steeg tot ruim \$60, werd het beursbeeld gedomineerd door aanzienlijke koersstijgingen van oliegerelateerde waarden. SBM en Fugro, met respectievelijke koersstijgingen van 46% en 76%, waren dan ook hoog in de hitlijsten te vinden. De koersstijging van Royal Dutch daarentegen is na een top van €28,38 op 6 juli 2005 stil komen te vallen, maar er resteert nog altijd een respectabele stijging van 21,8% over het jaar.

De best presterende aandelen binnen de AEX waren de wellicht meest cyclische fondsen Buhrmann en Hagemeyer, met stijgingen van respectievelijk 83% en 61%. De belangrijkste oorzaken hiervoor waren de verbeterende economische vooruitzichten in Europa, de voortgaande groei in de Verenigde Staten en de aantrekkende Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro.

Opvallend was ook dat beleggers in 2005 de biotech fondsen herontdekten: Crucell steeg met maar liefst 117% en met 98% deed Pharming het niet veel slechter. Van het herstel van de Nederlandse economie, en van de werkgelegenheid in het bijzonder, profiteerden de Nederlandse uitzendbureaus in hoge mate: USG People steeg met 108%, Brunel met 91%.

Onder aan de koershitlijsten bungelen fondsen als Laurus, Ahold, Sligro en CSM, niet geheel toevallig ondernemingen die relatief ongevoelig zijn voor de economische cyclus.

Na de overname van P&O Nedlloyd door het Deense Maersk, deden ABN Amro en VNU van zich spreken. ABN Amro bewees middels het bod op Antonveneta dat de Italiaanse bankenmarkt open te breken is, maar heeft daarvoor wel engelengeduld moeten opbrengen. Niet te breken was de opstand van de aandeelhouders van VNU tegen het bod van dit bedrijf op het Amerikaanse IMS-Health. VNU heeft op sterk aandringen van een groot aantal Nederlandse en buitenlandse aandeelhouders haar bod moeten intrekken en lijkt nu zelf een overnamekandidaat te zijn.

Ook bij TNT lijken aandeelhouders succes te hebben geboekt bij het omvormen van TNT tot een meer aandeelhoudersvriendelijke onderneming. Verlieslatende onderdelen worden verkocht, eigen aandelen worden ingekocht en men streeft een hoger dividend na. Na de schandalen in 2003 en 2004 lijken Nederlandse bestuurders zeer ontvankelijk te zijn geworden voor kritiek van aandeelhoudersgroeperingen. Dit is mede een gevolg van de invoering van de Nederlandse corporate governance code (code Tabaksblat).

Anders dan in de voorgaande drie jaren waren er in 2005 geen extreem grote verschillen waarneembaar tussen de zogeheten "large caps" en de kleinere ondernemingen. De AEX-index presteerde nagenoeg in lijn met de midcap-index AMX (+31%); de smallcap-index ASx sloot het jaar 2005 af met een stijging van 37%. Zouden we alleen de laatste 4 maanden in ogenschouw nemen, dan zien we een beduidend sterk beeld voor de AEX-index. Een trendbreuk ten opzichte van de drie jaren daarvoor lijkt daarmee ingezet te zijn.

BELEGINGSBELEID

Algemeen

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. Minimaal 75% van het eigen vermogen zal in aandelen zijn belegd. Uitgesloten zijn beleggingen in op de Nederlandse beurs genoteerde beleggingsinstellingen, die op hun beurt internationaal – buiten de direct aan Nederland grenzende landen – beleggen.

Bij het beleggingsbeleid staat een zorgvuldig risicobeheer centraal. Getracht zal worden het risico steeds lager te laten zijn dan het risico van een directe belegging in Nederlandse aandelen.

Teneinde het risicoprofiel te verminderen, kan in voorkomende gevallen gebruik worden gemaakt van van aandelen afgeleide financiële instrumenten zoals opties en futures. Er wordt geen direct valutarisico gelopen aangezien in aandelen en geldmarktinstrumenten luidende in euro's wordt belegd.

Gebruik financiële instrumenten

Het fonds belegt in aandelen en kan in voorkomende gevallen gebruik maken van afgeleide financiële instrumenten, zoals opties en futures.

Doordat gebruik gemaakt wordt van (afgeleide) financiële instrumenten kan sprake zijn van diverse financiële risico's, waarvan de belangrijkste hieronder zijn toegelicht.

Prijrisico

Dit omvat het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van (i) veranderingen in valutawisselkoersen, (ii) veranderingen in de marktrente en/of (iii) veranderingen in marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan of door factoren die alle in de markt verhandelde instrumenten beïnvloeden.

De gevoeligheid voor marktveranderingen kan toenemen indien wordt belegd met geleend geld (hefboomwerking).

Dresdner VPV HollandHaven tracht deze risico's te beheersen door middel van diversificatie van de beleggingsportefeuille (spreiding over verschillende sectoren en individuele aandelen). De mogelijkheid met geleend geld te beleggen is beperkt tot maximaal 10% van het eigen vermogen.

Er wordt geen direct valutarisico gelopen aangezien in aandelen en geldmarktinstrumenten luidende in euro's wordt belegd. Er kan wel sprake zijn van een indirect valutarisico, aangezien het fonds in ondernemingen kan beleggen die hun resultaten deels buiten de eurozone realiseren.

Kredietrisico

Het kredietrisico of debiteurenrisico is het risico dat de ene partij van een financieel instrument niet aan haar verplichtingen zal voldoen, waardoor de andere partij een financieel verlies te verwerken krijgt. Het kredietrisico is in het algemeen groter bij transacties die buiten de beurs of in vreemde valuta worden afgesloten.

Teneinde deze risico's zoveel als mogelijk te beperken wordt de nodige zorgvuldigheid betracht bij het aangaan van contractuele relaties.

Liquiditeitsrisico

Dit is het risico dat een rechtspersoon niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen, bijvoorbeeld doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde.

Dresdner VPV Holland Haven tracht dit risico onder meer te beperken door hoofdzakelijk in beursgenoteerde effecten te beleggen. Daarnaast bestaat de mogelijkheid kortlopend krediet op te nemen, waardoor het liquiditeitsrisico verder kan worden beperkt.

Uitvoering

Het jaar 2005 werd gestart met een zwaar aangezette positie in (laat)-cyclische sectoren en een fikse overweging in IT-gerelateerde ondernemingen.

Vroeg in het jaar werd deze positie middels de aankoop van belangen in LogicaCMG en Getronics verder aangezet. Ook mag worden gesteld dat het accent van de portefeuille op zogeheten value namen lag en dat er sprake was van een aanzienlijke positie in mid- en smallcap aandelen.

Vijf grootste belangen in portefeuille per 31 december 2005	
ABN Amro	10,4%
Buhrman	8,0%
ASML	7,1%
Wolters Kluwer	6,9%
Aegon	6,7%
in % van het eigen vermogen	

Het portefeuillebeleid over het boekjaar kenmerkt zich door een langzame verschuiving naar achtergebleven largecap-groeiondernemingen middels aankopen in onder andere Wolters Kluwer, ABN Amro en Philips. Laatstgenoemde onderneming is evenals LogicaCMG later in het jaar, na aanzienlijk gestegen koersen, weer uit de portefeuille van HollandHaven verdwenen. Verder zijn de belangen in USG People, Heijmans en Unilever prefs geheel verkocht en zijn Crucell, Corus Group en Nedap opgenomen in de portefeuille.

RESULTATEN

De intrinsieke waarde van het aandeel Dresdner VPV HollandHaven steeg in het boekjaar van €33,48 naar €43,48. Inclusief herbelegging van het dividend betekent dit een rendement van 32,6%. Op basis van de beurskoers en inclusief herbelegging van het dividend bedroeg het rendement 33,0%.

De AEX, de hoofdindex van de Nederlandse aandelenmarkt, kon het afgelopen jaar inclusief dividend 30,6% bijboeken. Het is het zesde jaar op rij dat HollandHaven beter presteert dan haar benchmark

Het aantal uitstaande aandelen daalde met 7,5% van 920.120 per 31 december 2004 tot 851.186 op 31 december 2005. Het eigen vermogen bedroeg op 31 december 2005 €37,0 miljoen (op 31 december 2004 €30,8 miljoen).

Op 2 mei 2005 is een dividend ten bedrage van €0,72 per aandeel uitgekeerd (in 2004 €0,68 per aandeel).

VERWACHTINGEN

De economische indicatoren duiden op een aantrekkende groei voor de Nederlandse en Europese economie. Herstel van de werkgelegenheid zal ertoe leiden dat het opgelopen consumentenvertrouwen in 2006 eindelijk omgezet zal gaan worden in hogere consumentenbestedingen. Aangezien er in de Verenigde Staten, Japan en China eveneens sprake is van behoorlijke groeicijfers, zal de economische groei in Nederland gedreven worden door een aanhoudend goed exportniveau en een herstellende binnenlandse vraag.

Het lonkende economische herstel, zonder dreiging van inflatiedruk en oplopende kapitaalmarktrente, maakt dat wij – mede gelet op het nog steeds relatief lage waarderingsniveau van de Nederlandse beurs – voor 2006 een aanhoudend goed beleggingsklimaat verwachten.

CORPORATE GOVERNANCE

De Commissie corporate governance heeft op 9 december 2003 de Nederlandse corporate governance code (“de Code”) gepubliceerd. In de preambule van de Code is opgenomen dat een beleggingsinstelling in beginsel is uitgezonderd van verplichte toepassing van de Code, tenzij het gaat om een beursgenoteerde vennootschap die (ook) beheerder is in de zin van de Wtb. Dresdner VPV HollandHaven is geen beheerder in de zin van de Wtb en is derhalve uitgezonderd van verplichte toepassing van de bepalingen die in de Code zijn opgenomen.

Als institutionele belegger conformeert het fonds zich overigens wel aan de in de Code opgenomen bepaling omtrent de aanwijzingen met betrekking tot het stemgedrag tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders van ondernemingen, waarin het fonds belegt. Per onderneming waarin is belegd zal worden bepaald of gebruik wordt gemaakt van het stemrecht als aandeelhouder. Deze afweging zal met name zijn gebaseerd op de omvang van het gehouden belang.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Met ingang van 1 september 2005 zijn de gewijzigde Wet toezicht beleggingsinstellingen en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 van kracht. De wijzigingen zijn doorgevoerd met het oog op de modernisering van de wet en de implementatie van een tweetal Europese richtlijnen.

De belangrijkste wijziging is dat een vergunning aan de beheerder wordt verleend, waardoor het voor beheerders gemakkelijker wordt om nieuwe fondsen onder de bestaande vergunning op te richten.

De eisen die aan de administratieve organisatie en interne beheersing van een beleggingsinstelling en de beheerder worden gesteld, zijn verder aangescherpt. Voorts zullen in het prospectus en het (half)jaarverslag meer gegevens dan voorheen worden opgenomen.

De beheerder van het fonds heeft een vergunning bij de Autoriteit Financiële Markten aangevraagd. Op grond van de overgangsregeling blijven de oude wettelijke bepalingen nog van toepassing totdat op de vergunningaanvraag is beslist. Met ingang van het eerstkomende halfjaarverslag zal de verslaggeving aan de nieuwe regels moeten voldoen.

Meerjarenoverzicht (x € 1.000)					
	2005	2004	2003	2002	2001
Opbrengsten uit beleggingen	706	890	709	1.152	1.132
Waardeveranderingen van beleggingen	9.356	2.519	5.549	-12.577	-9.057
Kosten	-488	-495	-375	-459	-638
Resultaat	9.574	2.914	5.883	-11.884	-8.563

Gouda, 21 maart 2006

De directie,
Veer Palthe Voûte (VPV) NV

BALANS PER 31 DECEMBER 2005 (IN €1.000)

(NA WINSTBESTEMMING)

		31-12-05	31-12-04
ACTIVA			
Beleggingen			
Aandelen	1	37.005	29.539
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	2	371	397
Overige activa			
Liquide middelen	3	45	1.055
		37.421	30.991
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	4	851	920
Agio		2.536	5.169
Overige reserves		24.052	21.800
Onverdeelde winst		9.574	2.914
		37.013	30.803
Kortlopende schulden			
Kredietinstelling	5	232	67
Overige schulden en overlopende passiva	6	176	121
		408	188
		37.421	30.991

WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2005 (IN €1.000)

	2005	2004
Opbrengsten uit beleggingen		
Dividenden en rentebaten	706	890
Waardeveranderingen beleggingen		
Gerealiseerd	1.534	2.236
Niet-gerealiseerd	7.822	283
	9.356	2.519
Totaal opbrengsten	10.062	3.409
Kosten		
	7	
Beheerkosten	315	293
Rentelasten	13	0
Overige bedrijfskosten	160	202
Totaal kosten	-488	-495
Resultaat voor belastingen	9.574	2.914
Belastingen	0	0
Resultaat na belastingen	9.574	2.914

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2005 (IN €1.000)

	2005	2004
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Aankopen van beleggingen	-13.744	-27.314
Verkopen van beleggingen	15.634	29.963
Ontvangen netto-dividenden	720	947
Ontvangen minus betaalde rente	11	5
Betaalde beheer- en overige kosten	-419	-495
	2.202	3.106
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen / betaald bij herplaatsing / inkoop eigen aandelen	-2.715	-1.544
Dividenduitkering	-662	-677
Mutatie opgenomen bankkrediet	165	-555
	-3.212	-2.776
Mutatie geldmiddelen	-1.010	330
Geldmiddelen per 1 januari	1.055	725
Geldmiddelen per 31 december	45	1.055
Mutatie verslagperiode	-1.010	330

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.

De jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen (“Btb”). Met ingang van 1 september 2005 zijn de gewijzigde Wet toezicht beleggingsinstellingen en het Btb 2005 van kracht, als gevolg waarvan de regelgeving voor het opstellen van jaarrekeningen en halfjaarcijfers is gewijzigd. In overeenstemming met het geldende overgangsrecht zijn bij het opstellen van de jaarrekening over 2005 voor wat betreft de Wtb- en Btb-bepalingen de tot 1 september 2005 geldende regels als uitgangspunt genomen. Vanaf het halfjaarverslag 2006 zullen de nieuwe regels worden toegepast.

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.

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.

De kostenvergoeding welke bij plaatsing en inkoop van aandelen is begrepen in de koers van uitgifte respectievelijk inkoop, wordt verantwoord in de winst-en-verliesrekening ter dekking van de kosten samenhangend met de uitgifte en inkoop.

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. In afwijking van voorgaande jaren worden de mutaties in het opgenomen bankkrediet onder de kasstromen uit financieringsactiviteiten verantwoord. De ter vergelijking opgenomen cijfers over 2004 zijn dienovereenkomstig aangepast.

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. Beleggingen

De portefeuille is op 31 december 2005 als volgt samengesteld:

Fondsnaam	Aantal aandelen	Koers in €	Marktwaarde in €	%
ABN Amro	175.000	22,09	3.865.750	10,4
Aegon	180.000	13,75	2.475.000	6,7
Ahold	200.000	6,33	1.266.000	3,4
Airspray	34.500	21,65	746.925	2,0
ASM International	97.000	14,18	1.375.460	3,7
ASML	155.000	16,90	2.619.500	7,1
Buhrmann	237.142	12,43	2.947.675	8,0
Corus Group	1.000.000	0,86	860.000	2,3
Crucell	18.000	21,99	395.820	1,1
Draka	58.000	13,23	767.340	2,1
Getronics	174.438	11,36	1.981.616	5,4
ICT Automatisering	85.000	14,83	1.260.550	3,4
ING Groep	80.000	29,30	2.344.000	6,3
Kas Bank	52.000	18,70	972.400	2,6
Kendrion	683.060	1,49	1.017.759	2,8
Nedap	43.000	27,30	1.173.900	3,2
Océ	107.000	12,19	1.304.330	3,5
Ordina	120.000	14,49	1.738.800	4,7
Samas-Groep	262.000	8,59	2.250.580	6,1
Unit 4 Agresso	92.000	12,16	1.118.720	3,0
VNU	70.000	28,01	1.960.700	5,3
Wolters Kluwer	150.000	17,08	2.562.000	6,9
			37.004.825	100,0

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

	2005	2004
Marktwaarde per 1 januari	29.539.000	29.669.000
Aankopen	13.744.000	27.314.000
Verkopen	-15.634.000	-29.963.000
Koersresultaten:		
• Gerealiseerd	1.534.000	2.236.000
• Niet-gerealiseerd	7.822.000	283.000
Marktwaarde per 31 december	37.005.000	29.539.000

2. Overige vorderingen en overlopende activa

Deze post bestaat hoofdzakelijk uit nog te ontvangen dividendbelasting.

3. Liquide middelen

Dit betreft rekening-courantverhoudingen met bankiers.

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	Onverdeelde winst
Stand per 31 december 2003	973.000	6.672.000	16.594.000	5.883.000
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
Stand per 31 december 2004	920.000	5.169.000	21.800.000	2.914.000
Bestemming resultaat 2004	-	-	2.914.000	-2.914.000
Dividenduitkering	-	-	-662.000	-
Plaatsing en inkoop aandelen	-69.000	-2.633.000	-	-
Resultaat boekjaar 2005	-	-	-	9.574.000
Stand per 31 december 2005	851.000	2.536.000	24.052.000	9.574.000

Ultimo 2004 stonden 920.120 gewone aandelen van nominaal €1 uit.

In 2005 is het aantal uitstaande aandelen met 68.934 afgenomen tot 851.186.

De agioreserve wordt fiscaal als gestort aangemerkt.

In 2005 is het dividend over 2004 ad € 662.000 (€ 0,72 per aandeel) aan aandeelhouders uitgekeerd. Op basis van de geldende regelgeving voor fiscale beleggingsinstellingen bestaat over 2005 een verplichting tot uitkering van dividend ten bedrage van € 454.000. Na vaststelling van de jaarrekening 2005 door de aandeelhouders zal dit bedrag onder aftrek van dividendbelasting worden uitgekeerd. Deze uitkering is nog niet in de balans per 31 december 2005 verwerkt.

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

Jaar	Eigen vermogen in €	Aantal uitstaande aandelen	Intrinsieke waarde per aandeel in €
2003	30.122.000	973.402	30,95
2004	30.803.000	920.120	33,48
2005	37.013.000	851.186	43,48

5. Kredietinstelling

De kortlopende schuld aan een kredietinstelling per 31 december 2005 betreft het saldo van de bankrekening aangehouden bij Veer Palthe Voûte NV (per 31 december 2004 een creditstand van € 1.039.000, opgenomen onder de liquide middelen). Kortlopende debetstanden zijn toegestaan tot maximaal 15% van de totale portefeuillewaarde, met als zekerheid verpanding van de effectenportefeuille.

6. Overige schulden en overlopende passiva

Deze post bestaat voornamelijk uit nog te betalen beheerkosten en aanbrengvergoeding, commissarissenbeloning en advies- en accountantskosten.

TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING

7. Kosten

Overige bedrijfskosten

De overige bedrijfskosten bestaan uit de beloning voor de raad van commissarissen, bewaarloon, kosten van de toezichthouder (Autoriteit Financiële Markten), accountantskosten, fiscale en juridische adviezen, advertenties, drukwerk, vergaderingen en dergelijke. De daling ten opzichte van 2004 betreft met name lagere advertentiekosten.

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

Vergoeding bestuurders en commissarissen

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

De commissarissen ontvangen een vaste vergoeding voor hun werkzaamheden voor het fonds en enkele andere VPV-fondsen. De beloning voor de raad van commissarissen is volgens het prospectus circa € 25.000 per jaar. Over 2005 wordt door Dresdner VPV HollandHaven € 17.409 betaald, met de volgende verdeling (tussen haakjes de bedragen over 2004): drs. G. de Bruin € 6.313 (€ 6.832), en drs. A.J. van Oostveen en drs. D. de Jong beiden € 5.548 (2004 € 5.978).

Expense ratio

De expense ratio of kostenratio bedraagt over 2005 1,39 (2004: 1,44).

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 over 2005 bedraagt € 34.175.000.

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, evenals de kosten verband houdend met de toe- en uittreding van aandeelhouders, voor zover deze worden gedekt uit de ontvangen op- en afslagen, en de rentelasten.

De transactiekosten bedroegen in 2005 gemiddeld 0,17% van de transactiewaarde.

8. Gelieerde partijen en uitbesteding kerntaken

- Het beheer van het fonds wordt gevoerd door Veer Palthe Voûte (VPV) NV, waarvoor in 2005 een vaste vergoeding van 0,225% per kwartaal over het fondsvermogen per het einde van het kwartaal is betaald. Vanaf 1 januari 2006 bedraagt de vergoeding 0,3125% per kwartaal. De vergoeding wordt in de winst-en-verliesrekening als 'beheerkosten' verantwoord.
- Tussenpersonen, waaronder Veer Palthe Voûte (VPV) NV, kunnen een plaatsingsvergoeding ontvangen voor hun inspanningen nieuwe aandelen in het fonds bij beleggers te plaatsen. Over 2005 is een vergoeding ad € 23.000 betaald (2004 € 27.000).
- Veer Palthe Voûte (VPV) NV treedt op als bankier van het fonds. Voor de rekening-courant gelden markt-conforme voorwaarden.
- Stichting Beleggersgiro VPV-fondsen onderhoudt het aandelengirosysteem van het fonds.
- Het onderhouden van de markt via Euronext Amsterdam is uitbesteed aan Delta Lloyd Securities NV.
- De functie van betaalkantoor wordt uitgeoefend door Veer Palthe Voûte (VPV) NV, waarvoor een markt-conforme vergoeding wordt betaald (quichetprovisie). De vergoeding bedroeg zowel in 2005 als in 2004 € 7.000.
- De administratie van het fonds geschiedt door Veer Palthe Voûte (VPV) NV, waarvoor geen separate vergoeding wordt betaald.
- Stichting Effectenbewaarbedrijf Veer Palthe Voûte treedt op als bewaarbedrijf van de door het fonds gehouden beleggingen. Over 2005 is € 15.000 bewaarloon in rekening gebracht (2004: € 12.000).

Gouda, 21 maart 2006

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 2005 een verplichting tot uitkering van dividend.

Vorgesteld wordt de winst over het boekjaar ad €9.574.000 aan de overige reserves toe te voegen en het onder de uitdelingsverplichting vallende bedrag ter grootte van €454.000 in 2006 als dividend aan de aandeelhouders uit te keren. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

GROTE BELEGGERS

Voor zover de vennootschap bekend, is momenteel één partij aan te merken als grote belegger in de zin van artikel 1 lid f Btb, 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 2005 belangen in de volgende beleggingen van Dresdner VPV HollandHaven NV (belangen in aantallen):

ABN Amro	22.931
Aegon	16.561
Ahold	23.900
ASM International	2.000
Buhrmann	2.001
Corus Group	16.700
Crucell	9.737
Getronics	18.581
ICT Automatisering	2.050
ING Groep	18.530
Kas Bank	5.000
Kendrion	39.000
Nedap	4.718
Samas-Groep	1.617
Unit 4 Agresso	4.200
VNU	2.089
Wolters Kluwer	1.280

De belangen die via vrijhandovereenkomsten worden aangehouden zijn ook in bovenstaand overzicht opgenomen.

Er is wel gebruik gemaakt van de ontheffing van de verplichting tot publicatie van mutaties gedurende het boekjaar van de belangen van de directie en de raad van commissarissen (zoals gedefinieerd in artikel 1 Wtb) ingevolge onderdeel c van de circulaire van De Nederlandsche Bank van 15 oktober 1993.

OPDRACHT

Wij hebben de in dit verslag op pagina 10 tot en met 18 opgenomen jaarrekening 2005 van Dresdner VPV HollandHaven NV te Gouda 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 2005 en van het resultaat over 2005 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.

Tevens zijn wij nagegaan dat het directieverslag voorzover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 21 maart 2006

Deloitte Accountants BV
Drs. G.J.W. Ros RA

ADRES

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

DIRECTIE

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

RAAD VAN COMMISSARISSEN

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

FISCAAL ADVISEUR

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

JURIDISCH ADVISEUR

Loyens & Loeff NV
Fred. Roeskestraat 100
1076 ED Amsterdam

ACCOUNTANT

Deloitte Accountants BV
Orlyplein 50
1043 DP Amsterdam

BANK

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

