

LEYENBURG WONINGFONDS CV

JAARVERSLAG 2009

21 APRIL 2010

INHOUDSOPGAVE

1. Verslag van de beheerder	3
1.1 Woningmarkt	3
1.2 Algemeen	7
2. Jaarrekening 2009	13
2.1 Balans per 31 december 2009	13
2.2 Winst- en verliesrekening over 2009	14
2.3 Kasstroomoverzicht over 2009	15
3. Toelichting jaarrekening 2009	16
3.1 Algemeen	16
3.2 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	17
3.3 Grondslagen voor de opstelling van het kastroomoverzicht	21
3.4 Risico's	21
3.5 Toelichting op de balans	24
3.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening	28
4. Overige gegevens	31
4.1 Bestuurdersbelangen	31
4.2 Transacties met gelieerde partijen	31
4.3 Gebeurtenissen na balansdatum	31
4.4 Statutaire regeling bestemming resultaat	32
4.5 Bestemming resultaat	32
4.6 Uitkeringen	32
4.7 Accountantsverklaring	33

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Als beheerder van Leyenburg Woningfonds CV (het fonds; Leyenburg) informeren wij u over het boekjaar 2009.

De jaarrekening is gecontroleerd door PricewaterhouseCoopers Accountants. Op grond van dit onderzoek is door PricewaterhouseCoopers Accountants een accountantsverklaring afgegeven die is opgenomen in de overige gegevens (paragraaf 4.7) van dit jaarverslag.

Bouwfonds Fondsmanagement BV beschikt als beheerder in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft) over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 2:67 Wft.

De beheerder beschikt daarnaast over een beschrijving van de bedrijfsvoering, die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo).

De beheerder heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden heeft de beheerder geen constatering gedaan op grond waarvan zij zou moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaart de beheerder voor Leyenburg Woningfonds CV te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo.

Ook heeft de beheerder geconstateerd dat de bedrijfsvoering effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaart de beheerder met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2009 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Het totaal rendement van Leyenburg over 2009 bedraagt 6,9%. Dit is een fors hoger resultaat dan de geprognosticeerde 3,7%, genoemd in de goedgekeurde begroting in het jaarverslag 2008.

De beherend vennoot en de beheerder hebben besloten om het resultaat na belastingen over 2009, gecorrigeerd voor de herwaarderingsresultaten van het direct vastgoed, afschrijvingen immateriële vaste activa, aan de verkochte woningen toegerekende aanvangskosten en de preferente winstdeling van de beherend vennoot, uit te keren aan de participanten. Voor de berekening van het voor uitkering beschikbare resultaat wordt verwezen naar het overzicht 'aansluiting resultaat na belastingen met voor uitkering beschikbaar resultaat' op pagina 8 van dit jaarverslag. Inclusief de terugbetaling van gestort kapitaal (€ 1.551) bedraagt de uitkering over 2009 per participatie € 2.762. Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 1.079 per participatie), zal een slotuitkering van € 1.683 per participatie worden uitgekeerd.

1.1 Woningmarkt

Het jaar 2009 zal de geschiedenisboeken in gaan als het jaar van zware economische tijden, waarin de werkloosheid opliep, huizenprijzen daalden en de consumptieve uitgaven en investeringen afnamen. Het laatste kwartaal van 2008 en de eerste twee kwartalen van 2009 was er sprake van economische krimp.

Resultaat en uitkering

Economische ontwikkelingen

De Nederlandse economie is in 2009 met 4,0% gekrompen. De economie trekt wel weer aan, want in de laatste twee kwartalen van het jaar was er weer sprake van economische groei op kwartaalbasis. Hiermee is officieel een einde gekomen aan de recessie •¹. Het consumentenvertrouwen is ook weer toegenomen en de krimp van de uitvoer en de industriële productie en consumptie is afgenomen.

De werkloosheid is wel verder opgelopen van 3,7% eind 2008 tot 5,3% eind 2009 en de werkgelegenheid is gedaald met 1,1% •². Het Centraal Planbureau verwacht dat de werkloosheid in 2010 verder oploopt tot 6,5% en dat de werkgelegenheid verder afneemt met 3,5% •³.

Voor 2010 verwachten wij dat er sprake zal zijn van een licht herstel van de Nederlandse economie, met een groei van ongeveer 1,4%. Toch zal 2010 waarschijnlijk geen gemakkelijk jaar worden. De verwachting is dat de economie in de eerste helft van 2010 een slechte start maakt. Door de oplopende werkloosheid en matige loonontwikkeling lijkt het onwaarschijnlijk dat consumenten en producenten sterk zullen bijdragen aan het economisch herstel. Het jaar 2010 zal ook in het teken blijven staan van verdere 'deleveraging', oftewel het afbouwen van schuld door consumenten en het bedrijfsleven.

Hoewel de inflatie in de tweede helft van 2009 toenam, is de inflatie in 2009 met 1,2% historisch gezien laag •⁴. Onze verwachting is dat de inflatie in 2010 ongeveer gelijk blijft en uitkomt op circa 1,1%. Gezien het matige economische herstel in Europa, denken wij dat de Europese Centrale Bank de rente niet vóór het derde kwartaal van 2010 zal verhogen. Vanaf 2011-2012 verwachten wij echter wel verdere rentestijgingen om prijsinflatie tegen te gaan.

Woningmarkt

De Nederlandse woningmarkt heeft in 2009 de gevolgen van de kredietcrisis ondervonden. Het aantal te koopstaande woningen is toegenomen, de vraagprijs is gedaald, het aantal transacties afgenomen en voor het eerst sinds jaren zijn de gemiddelde verkoopprijzen gedaald. Maar ook in de nieuwbouwsector zijn de gevolgen zichtbaar. Zo is het aantal vergunningen en het aantal gereedgekomen woningen afgenomen in 2009.

Op de Nederlandse woningmarkt is het herstel ingezet. Zo is het aantal te koopstaande woningen aan het afnemen. Dit komt onder andere doordat het aantal verkochte bestaande woningen vier kwartalen op rij is toegenomen. Wij verwachten een verder herstel van de Nederlandse woningmarkt in 2010, als gevolg van het economisch herstel dat momenteel plaatsvindt. De vraag naar woningen zal weer toenemen in 2010. Het aantal te koopstaande woningen zal verder afnemen. Dit zal nog eens worden versterkt doordat er in 2010 weinig nieuwbouwwoningen worden opgeleverd. Het structurele tekort op de Nederlandse woningmarkt zal dan ook weer voelbaar worden in 2010.

De regio Den Haag (Haaglanden) heeft te maken met een toenemende bevolking, terwijl de woningvoorraad krap is. Prognoses wijzen uit dat het aantal inwoners in de regio Haaglanden tot 2030 met circa 8% gaat toenemen; het aantal huishoudens zelfs met 15%. Om de groeiende bevolking op te kunnen vangen en de kwaliteit van de woningvoorraad beter op de wensen van consumenten aan te laten sluiten, zijn daarom tussen de gemeenten in Haaglanden afspraken gemaakt voor de productie van nieuwe woningen. Voor de periode 2008 tot en met 2014 wordt in de regio sterk ingezet op de bouw van appartementen.

•¹ CBS, december 2009

•² CBS, januari 2010

•³ Centraal Planbureau, Centraal Economisch Plan 2010, februari 2010

•⁴ CBS, januari 2010

Veel van deze projecten vinden plaats in binnenstedelijke herstructureringsgebieden, maar ook in nieuwbouwlocaties zoals Ypenburg. Van de geprojecteerde nieuwbouwopgave van circa 60.000 woningen voor deze periode, wordt 59% ingevuld door meergezinswoningen. Ongeveer 22.000 woningen in de periode tot en met 2014 staan gepland in de stad Den Haag. Door de economische crisis zal echter een deel van de geplande nieuwbouw niet binnen de afgesproken planning worden opgeleverd. Op de middellange termijn dreigt daarom een tekort aan voldoende woningen, wat kan resulteren in stijgende prijzen.

Doordat de vraag naar woningen in Nederland in 2009 sterk is teruggelopen zijn zowel de vraagprijs als de gemiddelde verkoopprijs gedaald. In heel 2009 is de gemiddelde verkoopprijs gedaald met 6,5%. De gemiddelde verkoopprijs van woningen in het duurdere segment (2 onder 1 kap -8,2% en vrijstaande woningen -7,4%) is in 2009 het hardst gedaald. Tussenwoningen laten de kleinste daling zien, namelijk 3,9% ^{•5}. In het vierde kwartaal is voor het eerst in 2009 de gemiddelde verkoopprijs op kwartaalbasis gestegen.

Ook de woningmarkt van Den Haag merkt de gevolgen van de economische crisis. Het aantal verkochte woningen in Den Haag is in 2009 met 30% gedaald tot 5.097. Verreweg de meeste verkopen vonden plaats in het segment appartementen. Desondanks nam ook in dit segment het aantal verkopen af. De gemiddelde woningprijs daalde tot € 214.000 (-6,8%). Deze daling ligt net iets boven het landelijke gemiddelde ^{•6}. De belangrijkste oorzaak hiervan is dat er relatief veel (goedkopere) appartementen zijn verkocht. In dit goedkopere segment (tot circa € 250.000) was vorig jaar de meeste marktdynamiek. Het aantal verkopen in het duurdere marktsegment daalde daarentegen fors. Gemiddeld stond een verkochte woning vorig jaar (veel) langer te koop: 76 dagen tegen 52 dagen in 2008 ^{•7}.

Bouwfonds REIM Research verwacht dat de huizenprijzen van bestaande woningen in Nederland in 2010 verder zullen stabiliseren en dat de groei in 2010 uitkomt op 0%. Wel zullen er grote verschillen zijn tussen woningtypes en regio's. Zo zal er in het duurdere prijssegment nog sprake zijn van een lichte prijsdaling, omdat daar de meeste woningen te koop staan. Wij verwachten echter dat goedkopere woningen over heel 2010 een prijsstabilisatie laten zien.

De gemiddelde huurprijsontwikkeling in Nederland ligt net boven inflatieniveau. Op dit moment mogen de gereguleerde huren (95% van de huurwoningen) jaarlijks met maximaal de inflatie van het voorgaande jaar worden verhoogd. Als een woning een nieuwe huurder krijgt, mag de huur worden bijgesteld tot de maximaal toegestane huur op basis van het Woningwaarderingstelsel (huurharmonisatie). De huren van woningen in Nederland zijn op 1 juli 2009 gemiddeld met 2,8% (inclusief huurharmonisatie) gestegen, de grootste stijging sinds juli 2004 ^{•8}. De gemiddelde huurverhoging bij sociale huurwoningen op 1 juli 2009 ligt met 2,4% net onder de maximale toegestane huurverhoging van 2,5% ^{•9}. Omdat de huurverhoging in Nederland gekoppeld is aan de inflatie verwachten wij dat de huurprijzen vanaf 1 juli 2010 met ongeveer 1,2% mogen worden verhoogd.

Waardeontwikkeling

Huurprijs

^{•5} CBS, januari 2010

^{•6} CBS, januari 2010

^{•7} NVM, januari 2010

^{•8} CBS, augustus 2009

^{•9} Aedes, juli 2009

Beleggingsmarkt

Door de crisis is het financieren van vastgoedportefeuilles duurder geworden en banken zijn slechts bereid om een kleiner deel van de waarde te financieren. De risicoperceptie van beleggers ten aanzien van vastgoed is ook gewijzigd. Beleggers zijn door de omslag in de markt afwachtend in het doen van aankopen. Portefeuilles worden in de huidige markt doorgaans alleen verkocht als daar noodzaak voor is. Door bovenstaande ontwikkelingen is het aantal transacties in alle vastgoedsectoren fors teruggelopen in 2009.

Desondanks is het investeringsvolume op de beleggingsmarkt voor bestaande huurwoningen in 2009 met 20% gegroeid tot € 1,1 miljard. De omvang van de transacties is wel afgenomen en aan de kopende kant waren vooral particuliere beleggers actief ^{•10}. De bruto aanvangsrendementen zijn opgelopen en het totale rendement voor Nederlandse woningen is gedaald. Dit komt vooral door de waardedalingen (indirect rendement), de directe rendementen (huurstijgingen) waren in 2009 positief ^{•11}.

Vooraf in de tweede helft van 2009 nam het aantal transacties toe. Dit kwam onder andere doordat de bereidheid tot financiering vanaf de tweede helft van 2009 weer iets is toegenomen en de risico-opslagen licht zijn gedaald. In de tweede helft van 2009 nam het aantal transacties op de beleggingsmarkt dan ook toe. Onze verwachting is dat deze trend zich in 2010 zal voortzetten en de aanvangsrendementen zullen stabiliseren.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)

Duurzaamheid wordt een steeds belangrijker onderwerp in de vastgoedsector. Vrijwel alle betrokken vastgoedpartijen (ontwikkelaars, beleggers en eindgebruikers) hebben onderkend dat duurzaamheid een belangrijke rol gaat spelen in de toekomst. De verwachting is dan ook dat de vraag naar duurzaam vastgoed toeneemt bij vastgoedbeleggers. Steeds meer beleggers zoeken naar nieuwe beleggingsmogelijkheden in duurzaam vastgoed en willen de duurzaamheidsprestaties van hun bestaande vastgoed verbeteren. Dit geldt voor vooral voor de kantorenmarkt, woningmarkt en winkelmarkt.

Als specialist in de vastgoedsector wil Bouwfonds Real Estate Investment Management (Bouwfonds REIM) een voortrekkersrol met betrekking tot deze marktontwikkeling op zich nemen. De waardeontwikkeling van een vastgoedobject zal in toenemende mate mede bepaald worden door de duurzaamheid. Daarbij wordt onderkend dat vastgoed in dienst staat van de eindgebruiker en een bijdrage dient te leveren aan de kwaliteit van de samenleving in het heden en in de toekomst.

Het uitgangspunt voor MVO voor Bouwfonds REIM is het vinden van de juiste balans tussen economische, sociale en milieuaspecten van alle interne en externe bedrijfsactiviteiten. De Rabo Vastgoedgroep heeft haar MVO beleid vastgelegd in een statuut 'Invest in the future'. Het doel: "actief zijn met duurzaam vastgoed, integer ondernemen, verantwoorde bedrijfsvoering en maatschappelijke betrokkenheid binnen een financieel verantwoorde huishouding".

Binnen onze interne organisatie wordt al geruime tijd in genoemde doelstellingen geïnvesteerd. In het dagelijks beheer van het vastgoed van de fondsen wordt het MVO beleid ook zichtbaar. 2010 zal worden gebruikt om voor de particuliere fondsen te inventariseren welke stappen ondernomen kunnen worden om te voldoen aan de huidige en toekomstige eisen en wensen van gebruikers en potentiële kopers op het gebied van MVO.

Van de resultaten van deze inventarisatie zullen wij u in volgende verslagen op de hoogte houden.

^{•10} DTZ Zadelhoff, maart 2010

^{•11} ROZ/IPD, februari 2010

1.2 Algemeen

Op 17 maart 2010 is aan de vennoten een voorstel tot wijziging van de fondsvoorwaarden toegezonden. Dit om de voorwaarden van Leyenburg in lijn te brengen met de vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en om de toestemmingsvereisten bij overdracht van participaties te versoepelen. Op 6 april 2010 heeft de extra vergadering van vennoten plaatsgevonden aangaande de goedkeuring van de voorgestelde wijzigingen. Echter, omdat in deze vergadering onvoldoende stemmen vertegenwoordigd waren om een rechtsgeldig besluit te kunnen nemen, zal een tweede extra vergadering worden gehouden. Deze vergadering is gepland op 29 april 2010. In de jaarrekening zijn de voorgestelde wijzigingen betreffende de verslaggeving reeds verwerkt om te voldoen aan de vereisten van de Wft. In de toelichting op de jaarrekening, in hoofdstuk 3 van dit verslag, worden de wijzigingen nader toegelicht.

In verband met de wijzigingen zijn in de overzichten van de uitkeringsberekeningen enkele posten, en de daarbij behorende bedragen, gewijzigd en verschoven. De totaalbedragen zijn echter ongewijzigd gebleven.

Resultaten van het fonds

Het totaal rendement van Leyenburg over 2009 bedraagt 6,9%. Dit is een fors hoger resultaat dan de geprognosticeerde 3,7%, genoemd in de goedgekeurde begroting in het jaarverslag 2008. Het hogere resultaat wordt veroorzaakt door zowel een hoger exploitatieresultaat als een hoger verkoopresultaat.

De beherend vennoot en de beheerder hebben besloten om het resultaat na belastingen over 2009, gecorrigeerd voor de herwaarderingsresultaten van het direct vastgoed, afschrijvingen immateriële vaste activa, aan de verkochte woningen toegerekende aanvangskosten en de preferente winstdeling van de beherend vennoot, uit te keren aan de participanten. Voor de berekening van het voor uitkering beschikbare resultaat wordt verwezen naar het overzicht 'aansluiting resultaat na belastingen met voor uitkering beschikbaar resultaat' op pagina 8 van dit jaarverslag. Inclusief de terugbetaling van gestort kapitaal (€ 1.551) bedraagt de uitkering over 2009 per participatie € 2.762. Deze uitkering is € 790 hoger dan begroot. In augustus jl. is reeds een interim-uitkering gedaan van € 1.079 per participatie, waardoor de slotuitkering € 1.683 per participatie bedraagt.

Voorwaardenwijziging

Totaal resultaat en uitkering

Totaal rendement per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie 2009	Begroting 2009	Prospectus 2009
Uitkering exploitatieresultaat	597	219	521
Uitkering verkoopresultaat	614	415	571
Exploitatierendement	3,4%	1,3%	3,0%
Verkooprendement	3,5%	2,4%	3,3%
Totaal rendement	6,9%	3,7%	6,3%*

* Berekend met behulp van het werkelijk nog uitstaand kapitaal, hierdoor wijkt het percentage af van het genoemde percentage in het prospectus.

Kasstroom per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie en uitkering 2009	Begroting 2009	Prospectus 2009
Terugbetaling gestort kapitaal	1.551	1.338	1.394
Uitkering exploitatieresultaat	597	219	521
Uitkering verkoopresultaat	614	415	571
Totale kasstroom	2.762	1.972	2.486

In onderstaand overzicht is de aansluiting weergegeven tussen het resultaat na belastingen over 2009 volgens de winst- en verliesrekening en het voor uitkering beschikbare resultaat over 2009 aan de participanten.

Aansluiting resultaat na belastingen met voor uitkering beschikbaar resultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	
Resultaat na belastingen	374.508
Ongerealiseerde herwaardering direct vastgoed	119.769
Gerealiseerde herwaardering bij verkoop direct vastgoed	53.991
Afschrijvingen immateriële vaste activa	268.662
Aan verkochte woningen toegerekende aanvangskosten	99.927-
Preferente winstdeling beherend vennoot	2.500-
Voor uitkering beschikbaar resultaat	714.503
Uitkering exploitatieresultaat	352.034
Uitkering verkoopresultaat	362.469
	714.503

Meerjarenoverzicht <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie en uitkering 2009	Realisatie en uitkering 2008	Realisatie en uitkering 2007	Totaal
Terugbetaling gestort kapitaal	1.551	1.395	1.231	4.177
Uitkering exploitatieresultaat	597	246	670	1.513
Uitkering verkoopresultaat	614	433	650	1.697
Totaal	2.762	2.074	2.551	7.387

Realisatie en uitkering 2009 <i>(bedragen in euro's)</i>	Interim-uitkering	Slotuitkering	Totaal
Terugbetaling gestort kapitaal	642	909	1.551
Uitkering exploitatieresultaat	184	413	597
Uitkering verkoopresultaat	253	361	614
Totaal	1.079	1.683	2.762

Exploitatieresultaat

Het exploitatieresultaat van de woningen en de andere eenheden over 2009 bedraagt € 352.034, het exploitatierendement is daardoor 3,4%. Dit is een fors hoger resultaat dan de begrote 1,3%.

De huuropbrengsten minus de leegstandskosten zijn conform begroting. De rentebaten komen lager uit. Aan de kostenkant is te zien dat de rentekosten belangrijk lager zijn, dit wordt veroorzaakt doordat de variabele rente lager was en omdat er meer op de lening is afgelost dan aangenomen. De exploitatiekosten zijn lager dan begroot, dit wordt met name veroorzaakt doordat de onderhoudsvoorziening is komen te vervallen en de onderhoudskosten direct ten laste van het resultaat worden geboekt. Deze onderhoudskosten zijn circa 50% lager dan het begrote bedrag ter toevoeging aan de onderhoudsvoorziening (zie voor nadere toelichting de paragraaf Voorwaardenwijziging op pagina 7 van dit verslag). De overige bedrijfskosten zijn lager dan begroot.

Berekening uitkering van exploitatieresultaat (bedragen in euro's)	Realisatie 2009	Begroting 2009	Prospectus 2009
Inkomsten			
Bruto huuropbrengsten	1.513.864	1.513.500	1.450.418
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	161.305-	165.000-	29.008-
Rentebaten	12.694	35.000	9.233
Som der bedrijfsopbrengsten	1.365.253	1.383.500	1.430.643
Kosten			
Rentelasten	609.776	700.000	642.404
Exploitatiekosten	306.220	450.000	435.799
Beheerkosten	36.745	34.000	32.489
Overige bedrijfskosten	57.978	68.000	10.000
Som der bedrijfslasten	1.010.719	1.252.000	1.120.692
Uit te keren exploitatieresultaat	354.534	131.500	309.951
Preferente winstdeling beherend venoot	2.500-	2.500-	2.500-
Aan participanten uit te keren exploitatieresultaat	352.034	129.000	307.451
Aantal participaties: 590			
Ingebracht vermogen per participatie: € 17.374			
<i>(na aftrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2008)</i>			
Uitkering exploitatieresultaat per participatie	597	219	521
Exploitatierendement	3,4%	1,3%	3,0%

Het verkoopresultaat voor het fonds over 2009 bedraagt € 362.469, het verkooprendement komt hierdoor uit op 3,5%. Dit is hoger dan de begrote 2,4%. Dit heeft een aantal oorzaken:

Verkoopresultaat

- In de begroting is uitgegaan van de verkoop van 23 eenheden. In 2009 zijn 27 eenheden (26 woningen en 1 kelderruimte) verkocht en getransporteerd.
- De gemiddelde aankoopprijs van de 27 verkochte eenheden bedraagt inclusief de toegerekende aanvangskosten € 84.295. In de begroting is aangenomen dat de gemiddelde aankoopprijs van de verkochte woningen € 85.783 bedroeg. De gemiddelde aankoopprijs van de verkochte woningen is hiermee 1,7% lager dan begroot. Dit wil zeggen dat er licht goedkopere woningen uit de portefeuille verkocht zijn dan verwacht.
- De gemiddelde gerealiseerde verkoopprijs van een woning bedraagt voor het boekjaar 2009 € 106.417. In de begroting (opgesteld aan de hand van de gerealiseerde resultaten van 2008) bedroeg deze € 102.761. De gemiddelde gerealiseerde verkoopprijs ligt zodoende 3,6% hoger dan begroot.
- De gemaakte verkoopkosten bedragen 5,1% van de bruto verkoopopbrengst, terwijl 3,6% was begroot. Deze hogere kosten waren noodzakelijk voor de realisatie van de verkopen en komt ten goede aan de snelheid waarmee de woningen verkocht worden. In de huidige markt waar veel concurrentie is binnen het aanbod van particuliere woningen, is het opknappen van een woning vaker noodzakelijk.

Per verkochte woning wordt, na aflossing van de financier, circa 40% van de aanschafwaarde (vermeerderd met de toegerekende aanvangskosten) van de verkochte woning, terugbetaald aan de participanten.

Doordat er 4 eenheden meer zijn verkocht dan voorzien, is de aflossing op de hypothecaire lening en de terugbetaling van het commanditaire kapitaal 16% hoger dan begroot.

De terugbetaling gestort kapitaal bedraagt over 2009 € 1.551, waar € 1.338 was begroot.

Berekening uitkering van verkoopresultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie 2009	Begroting 2009	Prospectus 2009
Aantal eenheden begin van de periode	313	313	313
Verkocht en geleverde eenheden	27	23	23
Aantal eenheden einde van de periode	286	290	290
Uitpondpercentage	8,6%	7,3%	7,3%
Bruto verkoopopbrengsten	2.873.250	2.363.500	2.569.918
Kostprijs verkopen excl. gerealiseerde herwaarderings	2.176.032-	1.840.485-	1.918.719-
Aan verkopen toegerekende aanvangskosten	99.927-	132.515-	138.148-
Overige verkoopkosten	147.447-	84.500-	91.746-
Performance fee	87.375-	61.200-	84.261-
Aan participanten uit te keren verkoopresultaat	362.469	244.800	337.044
Aantal participaties:	590		
Ingebracht vermogen per participatie: € 17.374			
<i>(na aftrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2008)</i>			
Uitkering verkoopresultaat per participatie	614	415	571
Verkooppandement	3,5%	2,4%	3,3%
Aflossing hypothecaire lening	1.373.750	1.183.800	1.234.442
Terugbetaling gestort kapitaal	915.090	789.420	822.460
Terugbetaling gestort kapitaal per participatie	1.551	1.338	1.394
Stand hypothecaire lening per ultimo periode jaar	13.934.344	14.124.294	14.073.652

Portefeuille

De snelheid waarmee woningen leegkomen is hoger dan oorspronkelijk aangenomen. In het prospectus is uitgegaan van een mutatie van 23 eenheden per jaar. Over 2009 bedroeg dit aantal 52 eenheden. Omdat het niet mogelijk bleek al deze leeggekomen woningen te verkopen is besloten om woningen opnieuw te verhuren. Hierbij wordt de afweging gemaakt hoe de kosten die gemaakt dienen te worden om de woning verkoopklaar te maken, zich verhouden tot de verhuur. In 2009 zijn in totaal 27 nieuwe huurcontracten aangegaan.

Per 31 december 2009 bevat de woningportefeuille 286 eenheden, waarvan 26 eenheden leeg stonden. Van de te koop staande eenheden waren 5 woningen reeds verkocht maar vinden de juridische leveringen plaats begin 2010. De verkoop van deze 5 woningen is daarom nog niet meegenomen in het resultaat over 2009.

Herwaardering

Conform de waarderingsgrondslagen is het vastgoed per ultimo 2009 gewaardeerd tegen de actuele waarde. De sterk gewijzigde marktomstandigheden en het lage aantal transacties bemoeilijken een nauwkeurige waardebeoordeling. Ten opzichte van ultimo 2008 is de vastgoedportefeuille licht afgewaardeerd (0,9%). Dit resulteert in een afname van de stand van de herwaarderingsreserve in de balans ten opzichte van de stand per ultimo 2008 en een ongerealiseerde waardevermindering van € 119.769 in de winst- en verliesrekening over 2009.

Huurcommissie en vrijval depot notaris

Zoals vermeld in het jaarverslag 2008 is de partij van wie het fonds de woningportefeuille heeft gekocht, onder protest, akkoord gegaan met de vrijval van het depot ad € 150.000 ten gunste van het fonds. Na de uitspraak van de huurcommissie is deze partij een juridische procedure gestart tot terugbetaling van het bedrag ad € 150.000. De beheerder is, met de betrokken advocaat, van mening dat de vrijval van het depot aan het fonds toekomt, conform het bepaalde in de koopovereenkomst. Inmiddels heeft een mondelinge behandeling van de zaak bij de rechtbank Utrecht plaatsgevonden en zal de rechter naar verwachting in het tweede kwartaal van 2010 uitspraak doen. In de rendementsprognoses van het fonds is overigens geen rekening gehouden met de ontvangst van het depotbedrag.

Totdat er een uitspraak door de rechtbank Utrecht is gedaan, heeft de beheerder besloten om in de balans per 31 december 2009 de ontvangen vergoeding vermeerderd met rente voorzichtigheidshalve te verantwoorden onder de kortlopende schulden.

De aanhoudende economische crisis heeft invloed op de woningmarkt. Daarom is de begroting voor 2010 naar beneden bijgesteld ten opzichte van het prospectus. Het gevolg is onder andere een lager begroot resultaat voor 2010.

Verwachting en begroting 2010

De beheerder verwacht in 2010 24 eenheden te verkopen. De verkoopprijzen blijven naar verwachting op hetzelfde niveau als in 2009, maar het zal vaker noodzakelijk zijn de woningen op te knappen om deze voor een goede prijs en binnen een redelijke termijn te verkopen. Dit omdat de concurrentie binnen het aanbod van woningen is toegenomen.

Het exploitatierendement kan onder druk komen te staan wanneer het langer duurt voordat de woningen verkocht zijn. Telkens zal de afweging gemaakt worden tussen de hoogte van de verkoopprijs, de periode dat de woning leegstaat, de kosten voor het verkoopgereed maken van de woning en de mogelijkheden voor wederverhuur.

Totaal rendement per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Begroting 2010	Prospectus 2010	Realisatie 2009
Uitkering exploitatieresultaat	306	503	597
Uitkering verkoopresultaat	535	655	614
Exploitatierendement	1,9%	3,2%	3,4%
Verkooprendement	3,4%	4,1%	3,5%
Totaalrendement	5,3%	7,3%*	6,9%

* Berekend met behulp van het werkelijk nog uitstaand kapitaal, hierdoor wijkt het percentage af van het genoemde percentage in het prospectus.

Kasstroom per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Begroting 2010	Prospectus 2010	Realisatie en uitkering 2009
Terugbetaling gestort kapitaal	1.379	1.394	1.551
Uitkering exploitatieresultaat	306	503	597
Uitkering verkoopresultaat	535	655	614
Totale kasstroom	2.220	2.552	2.762

Berekening uitkering van exploitatieresultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	Begroting 2010	Prospectus 2010	Realisatie 2009
Inkomsten			
Bruto huuropbrengsten	1.421.786	1.354.911	1.513.864
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	151.494-	27.098-	161.305-
Rentebaten	10.000	9.388	12.694
Som der bedrijfsopbrengsten	1.280.292	1.337.201	1.365.253
Kosten			
Rentelasten	580.160	590.941	609.776
Exploiatiekosten	436.928	407.568	306.220
Beheerkosten	27.790	29.503	36.745
Overige bedrijfskosten	52.654	10.000	57.978
Som der bedrijfslasten	1.097.532	1.038.012	1.010.719
Uit te keren exploitatieresultaat	182.760	299.189	354.534
Preferente winstdeling beherend vennoot	2.500-	2.500-	2.500-
Aan participanten uit te keren exploitatieresultaat	180.260	296.689	352.034
Aantal participaties: 590 Ingebracht vermogen per participatie: € 15.823 <i>(na aftrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2009)</i>			
Uitkering exploitatieresultaat per participatie	306	503	597
Exploitatierendement	1,9%	3,2%	3,4%

Berekening uitkering van verkoopresultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	Begroting 2010	Prospectus 2010	Realisatie 2009
Aantal eenheden begin van de periode	286	286	313
Verkocht en geleverde eenheden	24	23	27
Aantal eenheden einde van de periode	262	263	286
Uitpondpercentage	8,4%	8,0%	8,6%
Bruto verkoopopbrengsten	2.554.000	2.634.166	2.873.250
Kostprijs verkopen excl. gerealiseerde herwaardering	1.940.603-	1.966.875-	2.176.032-
Aan verkopen toegerekende aanvangskosten	88.824-	90.027-	99.927-
Overige verkoopkosten	131.064-	94.040-	147.447-
Performance fee	77.667-	96.652-	87.375-
Aan participanten uit te keren verkoopresultaat	315.842	386.572	362.469
Aantal participaties: 590 Ingebracht vermogen per participatie: € 15.823 <i>(na aftrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2009)</i>			
Uitkering verkoopresultaat per participatie	535	655	614
Verkooprendement	3,4%	4,1%	3,5%
Aflossing hypothecaire lening	1.220.762	1.234.442	1.373.750
Terugbetaling gestort kapitaal	813.610	822.460	915.090
Terugbetaling gestort kapitaal per participatie	1.379	1.394	1.551
Stand hypothecaire lening per ultimo periode	12.713.582	12.699.902	13.934.344

Hoevelaken, 21 april 2010

Bouwfonds Fondsmanagement BV

2. JAARREKENING 2009

2.1 Balans per 31 december 2009

(na verwerking van het resultaat)

(bedragen in euro's)	31 december 2009	31 december 2008
ACTIVA		
BELEGGINGEN		
Direct vastgoed ¹	22.500.000	24.849.792
VORDERINGEN		
Debiteuren ²	56.277	37.459
Overige vorderingen en overlopende activa ³	4.225	31.772
	60.502	69.231
OVERIGE ACTIVA		
Immateriële vaste activa ⁴	519.372	788.034
Liquide middelen ⁵	1.696.979	1.043.061
	2.216.351	1.831.095
	24.776.853	26.750.118
PASSIVA		
EIGEN VERMOGEN		
Kapitaal participanten ⁶	9.871.880	10.462.470
Wettelijke reserve ⁷	508.586	766.178
Herwaarderingsreserve ⁸	427.874	601.634
Overige reserve ⁹	574.563-	824.294-
	10.233.778	11.005.988
VOORZIENING PERFORMANCE FEE ¹¹	221.531	134.156
LANGLOPENDE SCHULDEN ¹²	13.934.344	15.308.094
KORTLOPENDE SCHULDEN ¹³	387.200	301.880
	24.776.853	26.750.118

1 t/m 13: zie 3.5 Toelichting op de balans

2.2 Winst- en verliesrekening over 2009

(bedragen in euro's)

	2009	2008
OPBRENGSTEN UIT VASTGOEDBELEGGINGEN		
Opbrengsten uit exploitatie ¹⁴	1.352.559	1.426.201
Netto verkoopopbrengsten ¹⁵	408.405	341.699
Ongerealiseerde herwaardering vastgoedbeleggingen ¹	119.769	86.902
Som der bedrijfsopbrengsten	1.641.195	1.854.802
Exploitatiekosten ¹⁶	306.220	463.189
Afschrijvingen immateriële vaste activa ¹⁷	268.662	268.662
Beheerkosten en rentelasten ¹⁸	633.827	736.879
Overige bedrijfskosten ¹⁹	57.978	48.153
Som der bedrijfslasten	1.266.687	1.516.883
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	374.508	337.919
Belastingen	-	-
RESULTAAT NA BELASTINGEN	374.508	337.919

14 t/m 19: zie 3.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

2.3 Kasstroomoverzicht over 2009

(bedragen in euro's)

	2009	2008
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten:		
Resultaat na belastingen	374.508	337.919
Ongerealiseerde herwaardering direct vastgoed ¹	119.769	86.902-
Afschrijvingen immateriële vaste activa ¹⁷	268.662	268.662
Mutatie voorziening performance fee ¹¹	87.375	37.743
Mutatie vorderingen ^{2,3}	8.729	7.597-
Mutatie kortlopende schulden ¹³	85.320	126.279
Kostprijs verkopen direct vastgoed ¹⁵	2.230.023	1.998.798
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	3.174.386	2.674.902
Kasstroom uit financieringsactiviteiten:		
Mutatie langlopende schulden ¹²	1.373.750-	1.235.631-
Terugbetaling kapitaal aan participanten	590.590-	1.116.280-
Dividenduitkering aan participanten ^{6,9}	556.128-	449.720-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	2.520.468-	2.801.631-
Mutatie geldmiddelen	653.918	126.729-
Stand geldmiddelen begin periode ⁵	1.043.061	1.169.790
Stand geldmiddelen einde periode ⁵	1.696.979	1.043.061
Mutatie geldmiddelen	653.918	126.729-

3. TOELICHTING JAARREKENING 2009

3.1 Algemeen

Activiteiten

De activiteiten van Leyenburg Woningfonds CV bestaan uit het beleggen van vermogen in een vastgoedportefeuille (direct vastgoed) teneinde de participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen delen.

Het direct vastgoed bestaat voornamelijk uit woningen in Den Haag Zuidwest.

Juridische structuur

Leyenburg Woningfonds CV is aangegaan op 1 december 2006 en is gevestigd op het volgende adres: De Beek 18 te Hoevelaken. Het fonds is onderworpen aan de vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

De rechtsvorm van het fonds is een besloten commanditaire vennootschap. De participanten hebben participaties in het fonds gekocht en zijn commanditaire vennoten. Het fonds is een closed- end fonds. De participanten zijn naar derden toe niet aansprakelijk voor verbintenissen van de commanditaire vennootschap (tenzij zij het beheersverbod overtreden) en dragen niet verder in het verlies dan tot het bedrag van hun eigen inbreng.

De beherend vennoot van het fonds is Beherend Vennoot Leyenburg Woningfonds BV.

Het beheer van Leyenburg Woningfonds CV wordt gevoerd door Bouwfonds Fondsmanagement BV.

Stichting Bewaarder BRES II treedt op als bewaarder van Leyenburg Woningfonds CV (hierna aangeduid als 'fonds' of 'vennootschap').

Fiscale status

De vennootschap is fiscaal transparant. Dit heeft tot gevolg dat de vennootschap niet zelfstandig belastingplichtig is, maar dat iedere commanditaire vennoot voor zijn deelname in het commanditair kapitaal, afhankelijk van zijn eigen status, wordt belast. Dientengevolge is er geen vennootschapsbelasting in de jaarrekening verantwoord.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het fonds is erop gericht een zo hoog mogelijk rendement te behalen uit de exploitatie van de woningen alsmede uit de tussentijdse verkoop indien de woningen door de huurders worden verlaten of indien een huurder zelf aangeeft zijn woning te willen kopen. Bij verkoop van de woningen kan een positief verschil tussen de aankoopsom en de vrije marktwaarde van de woningen gerealiseerd worden. Woningen vrij en leeg zijn immers in principe meer waard dan verhuurde woningen. Het is uitdrukkelijk niet de bedoeling om de huurders actief te benaderen om hun woning te verlaten of zelf te laten kopen. Mocht na het leegkomen van een woning verkoop prijstechnisch niet aantrekkelijk zijn, dan kan de woning opnieuw verhuurd worden.

Na circa zeven jaar, of eerder indien aan de orde, zal een plan opgesteld worden inzake de mogelijke verkoop van de alsdan nog in portefeuille aanwezige woningen (restpakket) en in het verlengde daarvan het opheffen van het fonds. Dit voorstel wordt ter besluitvorming voorgelegd aan de vergadering van vennoten. De eventuele verkoopwinst die bij verkoop van het restpakket ontstaat, is net als eventuele verkoopwinsten bij tussentijdse verkoop van de woningen voor de participant.

Valutabeleid

Het fonds belegt uitsluitend in Nederland en is derhalve niet onderhevig aan valutarisico.

De (hypotheek)renteontwikkeling kan invloed hebben op het resultaat van het fonds. Dit mede daar in het fonds, gezien de verwachte tussentijdse leegverkoop van woningen, gekozen is voor een hypothecaire financiering met verschillende rentetypes: deels 7-jaar vast, deels 4-jaars vast en deels 1-maands Euribor. Weliswaar is de hypothecaire financiering zodanig afgesloten dat deze is afgestemd op het thans verwachte verloop van het aantal jaarlijks te verkopen woningen, maar het is tevens voorstelbaar dat het werkelijke aantal verkochte woningen afwijkt van deze huidige verwachting. Indien het tempo waarin de woningen verkocht worden lager ligt dan verwacht, dan zal minder afgelost zijn op de hypothecaire financiering bij expiratie van een tranche. Daardoor kan het zijn dat een grotere hoofdsom dan thans wordt verwacht, tegen de alsdan geldende marktrente dient te worden verlengd. Een uitspraak over de hoogte van de rente bij diverse verlengingen is thans niet te geven. Indien het tempo van verkoop hoger ligt, zal eventueel een vergoeding voor vervroegde aflossing aan de hypothecaire financierer moeten worden voldaan. Het kan derhalve gebeuren dat het fonds jaarlijks meer rente betaalt dan waarvan in het prospectus uitgegaan is, wat het rendement negatief beïnvloedt.

Rentebeleid

Het voor uitkering beschikbare resultaat en de terugbetaling van commanditair kapitaal als gevolg van de verkoop van woningen worden uitgekeerd aan de participanten naar rato van de gehouden participaties in het fonds. Het voornemen is om twee maal per jaar een uitkering te doen en wel in de maanden maart en augustus.

Uitkeringsbeleid

Het voor uitkering beschikbare resultaat bestaat uit het resultaat na belastingen gecorrigeerd voor de afschrijvingen immateriële vaste activa en ongerealiseerde herwaardering van het vastgoed. Het aan de verkochte woningen toe te rekenen deel van de aanvangskosten wordt in mindering gebracht op het uit te keren resultaat. Onder de aanvangskosten zijn opgenomen de bij de oprichting van het fonds betaalde plaatsingsvergoeding en financieringskosten.

Deelname in het fonds is mogelijk door het kopen van participaties. Alle participaties zijn geplaatst en de participaties zijn, buiten het geval van vererving of legaat, uitsluitend overdraagbaar na voorafgaande schriftelijke toestemming van alle vennoten.

Deelname

3.2 Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving en de Wet op het financieel toezicht. De jaarrekening is opgesteld in euro's. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

Algemeen

Activa en passiva (met uitzondering van het eigen vermogen) worden gewaardeerd tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt de waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen waarmee verwezen wordt naar de toelichting.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Voorwaardenwijziging

Op 17 maart 2010 is aan de vennoten een voorstel tot wijziging van de fondsvoorwaarden toegezonden. Dit om de voorwaarden van Leyenburg in lijn te brengen met de vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en om de toestemmingsvereisten bij overdracht van participaties te versoepelen. Op 6 april 2010 heeft de extra vergadering van vennoten plaatsgevonden aangaande de goedkeuring van de voorgestelde wijzigingen. Echter, omdat in deze vergadering onvoldoende stemmen vertegenwoordigd waren om een rechtsgeldig besluit te kunnen nemen, zal een tweede extra vergadering worden gehouden. Deze vergadering is gepland op 29 april 2010. In de jaarrekening zijn de voorgestelde wijzigingen betreffende de verslaggeving reeds verwerkt om te voldoen aan de vereisten van de Wft.

De effecten van de stelselwijzigingen per 1 januari 2008 op de diverse posten in de balans zijn als volgt:

- Afname immateriële vaste activa als gevolg van overboeking boekwaarde geactiveerde acquisitie- en taxatiekosten naar direct vastgoed	€	491.608-
- Afname immateriële vaste activa als gevolg van wijziging afschrijvingspercentage geactiveerde financieringskosten	€	2.271-
Totaal activa	€	<u>493.879-</u>
- Afname herwaarderingsreserve	€	491.608-
- Vorming wettelijke reserve in verband met geactiveerde plaatsingsvergoeding	€	1.023.770
- Afname overige reserve	€	868.962-
- Afname onderhoudsvoorziening	€	<u>157.079-</u>
Totaal passiva	€	<u>493.879-</u>

De invloed van de stelselwijzigingen op het eigen vermogen is als volgt:

Eigen vermogen per 1 januari 2008 voor stelselwijzigingen	€	12.570.869
Vrijval voorziening groot onderhoud	€	157.079
Afname herwaarderingsreserve als gevolg van de overboeking van de boekwaarde acquisitie- en taxatiekosten van immateriële vaste activa naar direct vastgoed	€	491.608-
Additionele afschrijving financieringskosten	€	<u>2.271-</u>
Eigen vermogen per 1 januari 2008 na stelselwijzigingen	€	<u>12.234.069</u>

De effecten van de stelselwijzigingen op het resultaat 2008 zijn als volgt:

Resultaat 2008 volgens jaarrekening 2008	€	177.187
Aanpassingen voor:		
Dotatie voorziening groot onderhoud	€	337.377
Kosten onttrokken aan de voorziening groot onderhoud	€	306.762-
Verhoging kostprijs woningen	€	78.265-
Terugboeken afschrijvingen acquisitie- en taxatiekosten	€	123.694
Additionele afschrijving financieringskosten	€	2.214-
Ongerealiseerde herwaardering woningen ultimo 2008 ten gunste van het resultaat	€	<u>86.902</u>
Herzien resultaat 2008	€	<u>337.919</u>

In deze jaarrekening zijn de vergelijkende cijfers aangepast en berekend op basis van de nieuwe waarderingsgrondslagen.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Vastgoedobjecten worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Hieronder wordt verstaan de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie kosten koper en onder gestanddoening van vigererende huurovereenkomsten. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstanden, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De actuele waarde wordt tenminste jaarlijks vastgesteld door interne taxatie van de vastgoedobjecten. De interne taxatie geschiedt volgens de BAR-methode. Dit betekent dat de theoretische huur wordt vermenigvuldigd met een factor. De aanschaffingswaarde van de woningen omvat de koopsom, overdrachtsbelasting en overige direct aan de aankoop toe te rekenen kosten, te weten de acquisitie- en taxatiekosten. Ongerealiseerde waardeveranderingen naar aanleiding van de taxaties worden in het resultaat verantwoord. Voor deze ongerealiseerde waardeveranderingen wordt een herwaarderingsreserve aangehouden mits per saldo sprake is van een cumulatieve positieve herwaardering. De dotatie aan deze reserve vindt plaats vanuit de overige reserve.

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, voor zover noodzakelijk onder aftrek van een voorziening voor het risico van oninbaarheid.

Plaatsingsvergoeding

De initiële kosten in verband met de plaatsing van het fonds worden vanaf de introductie in vijf jaar lineair afgeschreven. Tegenover deze activering wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Financieringskosten

De geactiveerde financieringskosten betreffen de betaalde vergoedingen aan de bank ten tijde van de oprichting van het fonds voor de verkrijging van de financiering. Deze geactiveerde kosten worden lineair in vier jaar afgeschreven over de gemiddelde looptijd van de rentevast periode.

Direct vastgoed

Vorderingen

Immateriële vaste activa

Liquide middelen De liquide middelen staan, voor zover niet anders vermeld, ter vrije beschikking van de vennootschap.

Eigen vermogen De mutaties in de herwaarderingsreserve worden gevormd ten laste of ten gunste van de overige reserve. Voor de geactiveerde plaatsingsvergoeding wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Voorzieningen Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen die op de balansdatum bestaan, waarbij het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen noodzakelijk is en waarvan de omvang op betrouwbare wijze is te schatten.

De voorzieningen worden gewaardeerd tegen de beste schatting van de bedragen die noodzakelijk zijn om de verplichtingen per balansdatum af te wikkelen. De voorzieningen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde van de uitgaven die naar verwachting noodzakelijk zijn om de verplichtingen af te wikkelen, tenzij anders vermeld.

Voorziening performance fee Deze voorziening is gevormd voor de in de toekomst te betalen performance fee. De performance fee bedraagt 20% van de overwinst van de verkochte woningen. Onder overwinst wordt verstaan het positieve verschil tussen enerzijds de gerealiseerde verkoopopbrengst en anderzijds de aflossing van de hypothecaire lening, de op de verkoop van de woningen betrekking hebbende kosten en het bedrag van de inleg van de commanditaire vennoten. De over het verslagjaar verschuldigde performance fee wordt jaarlijks ten laste van het resultaat gebracht en toegevoegd aan de voorziening. De vennootschap is de performance fee verschuldigd nadat het commanditair kapitaal aan de participanten volledig is terugbetaald.

Langlopende schulden Langlopende schulden (looptijd > 1 jaar) worden bij de eerste waardering gewaardeerd tegen reële waarde. Schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De geamortiseerde kostprijs is gelijk aan de boekwaarde verminderd met aflossingen op de hoofdsom.

Kortlopende schulden Onder de kortlopende schulden worden de schulden opgenomen met een resterende looptijd van minder dan een jaar.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Algemeen Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties en de kosten en andere lasten over het jaar. De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen kunnen al gerealiseerd worden zodra zij voorzienbaar zijn.

Huuropbrengsten De huuropbrengsten betreffen de over de verslagperiode aan de huurders in rekening gebrachte huren.

Netto verkoopopbrengsten De netto verkoopopbrengsten betreffen de opbrengsten van de verkochte woningen verminderd met de boekwaarde (laatst bekende actuele waarde) van de verkochte woningen en de aan de verkopen toe te rekenen verkoopkosten en performance fee.

De netto verkoopopbrengsten worden verantwoord in het jaar dat het notariële transport van de verkochte woningen heeft plaatsgevonden.

Onder de kostprijs verkopen is opgenomen de laatstbekende actuele waarde van de in het boekjaar verkochte woningen.

Onder de performance fee is opgenomen de vergoeding die de vennootschap aan de beheerder verschuldigd is inzake de verkoop van de woningen. De performance fee is bepaald op 20% van de overwinst van de verkochte woningen. Onder overwinst wordt verstaan het positieve verschil tussen enerzijds de gerealiseerde verkoopopbrengst en anderzijds de aflossing van de hypothecaire lening, de op de verkoop van de woningen betrekking hebbende kosten en het bedrag van de inleg van de commanditaire vennoten. De vennootschap dient de performance fee aan de beheerder te betalen, nadat aan de participanten het commanditair kapitaal volledig is terugbetaald.

Onder de exploitatiekosten worden de direct met de exploitatie van de vastgoedobjecten samenhangende kosten zoals onderhoud, beheerkosten, verzekeringen en onroerende zaakbelastingen opgenomen. Initiële directe kosten, niet zijnde verkoopkosten, gemaakt om huurcontracten af te sluiten of te verlengen, worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht op het moment van ingaan van het betreffende huurcontract.

Onder de beheerkosten wordt de vergoeding voor het fondsbeheer opgenomen.

Onder de overige bedrijfskosten zijn onder andere opgenomen: kosten verbonden aan administratief en financieel beheer; kosten voor publiciteit, drukwerk, accountant, juridische, fiscale en overige adviezen, informatieverstopping en toezichtskosten.

Exploitatiekosten
direct vastgoed

Beheerkosten en
rentelasten

Overige bedrijfskosten

3.3 Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

Kasstromen uit hoofde van mutaties in direct vastgoed zijn verantwoord onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Mutaties in het fondsvermogen en uit hoofde van financieringen zijn verantwoord onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen.

3.4 Risico's

Het fonds belegt conform het beleggingsbeleid zoals omschreven in het prospectus. Aan het beleggen zijn bepaalde risico's verbonden welke van invloed kunnen zijn op het totaal rendement van het fonds en de waarde van de participaties van de commanditaire vennoten.

Bij het beleggen in een fonds dient rekening te worden gehouden met de gebruikelijke risico's van beleggen en de specifieke risico's welke gepaard gaan met het beleggen in vastgoed. Het is van belang dat de belegger zich bewust is van deze risico's teneinde de belegging goed te kunnen beoordelen. De waarde van de beleggingen kan mede als gevolg van de beschreven risico's, zowel stijgen als dalen. Beleggers krijgen mogelijk minder terug dan zij hebben ingelegd.

Hierna worden de voornaamste risico's beschreven die voor beleggers van belang zijn in het licht van de gevolgen en de waarschijnlijkheid daarvan. Dit houdt tevens in dat niet alle mogelijke risicofactoren zijn vermeld.

Marktrisico

Marktrisico is een belangrijke factor in de waardeontwikkeling van vastgoed. Marktrisico kan in dit verband worden omschreven als het algemene economische klimaat waarin de vastgoedmarkt zich bevindt. Het marktrisico is groter naarmate de beleggingen zich concentreren in bepaalde soorten beleggingen of beleggingen op bepaalde markten.

Rendementsrisico

De in het prospectus berekende rendementen gaan uit van bepaalde aannames aangaande de waardeontwikkeling van het vastgoed, het aantal jaarlijks te verkopen woningen, de huurontwikkeling, de jaarlijkse kosten etc. Uiteraard is het mogelijk dat de realisatie gedurende de looptijd van het fonds bij deze aannames achterblijft, waardoor de geprognosticeerde rendementen niet gerealiseerd worden.

Leegstandsrisico

Woninghuurders hebben, conform wettelijke regeling, de mogelijkheid de huur van een woning met inachtnaam van een relatief korte opzegtermijn van één maand op te zeggen. Bij een dergelijke huurdersmutatie bestaat het risico op tijdelijke leegstand alvorens de woning opnieuw verhuurd, dan wel verkocht kan worden, waardoor er gedurende een bepaalde periode geen huurinkomsten worden gegenereerd. Naast deze huurderingskosten kunnen kosten gemaakt moeten worden om een nieuwe huurder te contracteren. Gedacht dient dan te worden aan verhuurcourtage en/of kosten om de woning verhuurbaar te maken.

In het fonds is sprake van woningen in het lagere en middelhoge prijssegment. Hoewel de verhuurmarkt voor deze woningen in zijn algemeenheid als weinig conjunctuurgevoelig kan worden bestempeld, kan de situatie zich voordoen dat bijvoorbeeld in tijden van economische neergang de huurprijzen negatief dienen te worden bijgesteld om tot wederverhuur te kunnen geraken. De situatie kan zich derhalve voordoen dat het fonds minder huurinkomsten genereert dan waarvan in het prospectus is uitgegaan. Ook kunnen meer kosten gemaakt moeten worden dan waarvan in het prospectus is uitgegaan, wat het rendement negatief beïnvloedt.

Renterisico

De (hypotheek)renteontwikkeling kan invloed hebben op het resultaat van het fonds. Dit mede daar in het fonds, gezien de verwachte tussentijdse verkopen van woningen, gekozen is voor een hypothecaire financiering met drie verschillende gedeelten met verschillende rentetypes: deels 7-jaars vast, deels 4-jaars vast en deels 1-maands Euribor. Weliswaar is de hypothecaire financiering zodanig afgesloten dat deze is afgestemd op het thans verwachte verloop van het aantal jaarlijks te verkopen woningen, maar het is tevens voorstelbaar dat het werkelijk aantal verkochte woningen afwijkt van deze huidige verwachting. Indien het tempo waarin de woningen verkocht worden lager ligt dan verwacht, dan zal minder afgelost zijn op de hypothecaire financiering bij expiratie van een tranche. Daardoor kan het zijn dat een grotere hoofdsom dan thans wordt verwacht, tegen de alsdan geldende marktrente dient te worden verlengd. Een uitspraak over de hoogte van de rente bij diverse verlengingen is thans niet te geven. Indien het tempo van verkoop hoger ligt, zal eventueel een vergoeding voor vervroegde aflossing aan de hypothecaire financierer moeten worden voldaan.

Het kan derhalve gebeuren dat het fonds jaarlijks meer rente betaalt dan waarvan in het prospectus is uitgegaan, wat het rendement negatief beïnvloedt.

De ontwikkeling van de huuropbrengsten en verkoopopbrengsten van de woningen is mede afhankelijk van de inflatie. De inflatie zorgt door middel van de indexatieclausule in de huurcontracten voor hogere huuropbrengsten. Deze hogere huuropbrengsten vormen een compensatie voor hogere kosten. Een hogere inflatie zal eveneens leiden tot een hogere verkoopopbrengst van de woningen, hetgeen het rendement positief beïnvloedt. Daarentegen zal deflatie leiden tot een lager rendement.

Inflatierisico

De beheerder van het fonds is Bouwfonds Fondsmanagement BV. De beheerder zal uitsluitend handelen in het belang van de participanten. Het totaal rendement is afhankelijk van het vermogen van de beheerder om de woningportefeuille actief te beheren in overeenstemming met het beleggingsbeleid en de verplichtingen neergelegd in de beheerovereenkomst. Ondanks het feit dat de beheerder op basis van deze overeenkomst verplicht is steeds voldoende en ter zake kundig en ervaren gekwalificeerd eigen personeel in te zetten, is de beheerder niet verplicht al haar tijd en personeel uitsluitend aan het fonds ter beschikking te stellen en staat het haar vrij andere beheersactiviteiten uit te voeren ten behoeve van andere fondsen.

Directierisico

De woningen worden verhuurd aan natuurlijke personen. Uiteraard kan ook een dergelijke huurder in financiële problemen komen, waardoor de huurbetaling achterwege blijft, hetgeen een drukkend effect op het rendement van het fonds kan hebben.

Debiteurenrisico

Alle woningen zijn gelegen in dezelfde wijk in Den Haag, waardoor het niet bij voorbaat is uit te sluiten, dat indien er in deze buurt, op welke wijze dan ook, een kwaliteitsverslechtering optreedt, één en ander ook zijn weerslag zal kunnen hebben op onderhavige woningen, zowel qua exploitatierendement als qua opbrengst bij verkoop.

Concentratierisico

Het risico bestaat dat een partij waarmee het fonds samenwerkt bij het beheer van de woningportefeuille niet (tijdig) aan haar verplichtingen zal voldoen. Door bij het beheer van de portefeuille uitsluitend samen te werken met gerenommeerde partijen wordt het tegenpartijrisico geminimaliseerd.

Tegenpartijrisico

Een onzekere factor bij vastgoedbeleggingen blijft de invloed van politiek en regelgeving. De wetgeving met betrekking tot bestemmingsplannen, bodemverontreiniging, huurbescherming en fiscale regelgeving kan zijn invloed op de rentabiliteit van vastgoedbeleggingen hebben. Het is mogelijk dat wijzigingen van betreffende regelgeving het rendement van vastgoedbeleggingen beïnvloeden. Op dit moment is bijvoorbeeld de discussie over de hypotheekrenteaf trek actueel, waarbij een algehele afschaffing van de hypotheekrenteaf trek, zonder andere compensatie voor eigen woningbezitters, de waarde van woningen negatief zou kunnen beïnvloeden.

Politiek risico

3.5 Toelichting op de balans

	2009	2008
1. Direct vastgoed		
Stand begin periode	€ 24.849.792	€ 26.761.688
Kostprijs verkochte woningen tegen laatst bekende actuele waarde	€ 2.230.023-	€ 1.998.798-
Ongerealiseerde herwaardering boekjaar	€ 119.769-	€ 86.902
Stand einde periode	€ 22.500.000	€ 24.849.792
Cumulatief overzicht direct vastgoed per einde periode:		
Aanschaffingswaarde woningen	€ 22.072.126	€ 24.248.158
Herwaardering	€ 427.874	€ 601.634
Stand einde periode	€ 22.500.000	€ 24.849.792
De actuele waarde per 31 december 2009 van het direct vastgoed is intern getaxeerd en getoetst door een onafhankelijke deskundige.		
2. Debiteuren		
Huurdebiteuren	€ 113.639	€ 94.821
Voorziening dubieuze debiteuren	€ 57.362-	€ 57.362-
Stand einde periode	€ 56.277	€ 37.459
De debiteuren zijn opvorderbaar binnen één jaar.		
3. Overige vorderingen en overlopende activa		
Te factureren huur	€ -	€ 18.047
Te ontvangen rente	€ 2.000	€ 7.310
Overige vorderingen en overlopende activa	€ 2.225	€ 6.415
Stand einde periode	€ 4.225	€ 31.772
De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan één jaar.		
4. Immateriële vaste activa		
Plaatsingsvergoeding	€ 508.586	€ 766.178
Financieringskosten	€ 10.786	€ 21.856
Stand einde periode	€ 519.372	€ 788.034

Het verloop van deze posten is als volgt:

	Plaatsings- vergoeding	Financierings- kosten	Totaal
Stand per 1 januari 2009:			
Aanschaffingswaarde	€ 1.287.959	€ 44.280	€ 1.332.239
Cumulatieve afschrijvingen	€ 521.781-	€ 22.424-	€ 544.205-
Boekwaarde per 1 januari 2009	<u>€ 766.178</u>	<u>€ 21.856</u>	<u>€ 788.034</u>
Mutaties:			
Afschrijvingen boekjaar	€ 257.592-	€ 11.070-	€ 268.662-
Totaal van de mutaties	<u>€ 257.592-</u>	<u>€ 11.070-</u>	<u>€ 268.662-</u>
Stand per 31 december 2009:			
Aanschaffingswaarde	€ 1.287.959	€ 44.280	€ 1.332.239
Cumulatieve afschrijvingen	€ 779.373-	€ 33.494-	€ 812.867-
Boekwaarde per 31 december 2009	<u>€ 508.586</u>	<u>€ 10.786</u>	<u>€ 519.372</u>

Voor de onder de immateriële vaste activa opgenomen plaatsingsvergoeding is een wettelijke reserve gevormd.

5. Liquide middelen

Hieronder zijn opgenomen de saldi van de bankrekeningen bij Rabobank Nederland. De liquide middelen zijn dagelijks vrij opneembaar.

6. Kapitaal participanten

	2009	2008
Stand begin periode	€ 10.462.470	€ 11.578.750
Slotuitkering 2007 in maart 2008	€ -	€ 505.040-
Interim-uitkering 2008 in augustus 2008	€ -	€ 611.240-
Slotuitkering 2008 in maart 2009	€ 211.810-	€ -
Interim-uitkering 2009 in augustus 2009	€ 378.780-	€ -
Stand einde periode	€ 9.871.880	€ 10.462.470

Bij de oprichting van het fonds zijn 590 participaties geplaatst met een gestort kapitaal van € 20.000 per participatie. Per 31 december 2009 bedraagt het gestorte kapitaal per participatie € 16.732. Vanaf de oprichtingsdatum tot en met 31 december 2009 is € 3.268 per participatie aan de participanten terugbetaald.

Overzicht intrinsieke waarde per participatie

	2009	2008	2007
Intrinsieke waarde per einde boekjaar	€ 10.233.778	€ 11.005.988	€ 12.234.069
Aantal uitgegeven participaties	590	590	590
Intrinsieke waarde per participatie per einde boekjaar	€ 17.345	€ 18.654	€ 20.736

7. Wettelijke reserve

De wettelijke reserve is gevormd voor de onder de immateriële vaste activa opgenomen plaatsingsvergoeding.

	2009	2008
Stand begin periode	€ 766.178	€ -
Effect stelselwijziging	€ -	€ 1.023.770
Stand begin periode na stelselwijziging	€ 766.178	€ 1.023.770
Vrijval ten gunste van overige reserve	€ 257.592-	€ 257.592-
Stand einde periode	€ 508.586	€ 766.178

8. Herwaarderingsreserve

Stand begin periode	€ 601.634	€ 1.047.887
Effect stelselwijziging	€ -	€ 491.608-
Stand begin periode na stelselwijziging	€ 601.634	€ 556.279
Ongerealiseerde herwaardering boekjaar	€ 119.769-	€ 86.902
Gerealiseerde herwaardering door verkoop woningen	€ 53.991-	€ 41.547-
Stand einde periode	€ 427.874	€ 601.634

9. Overige reserve

Stand begin periode voor stelselwijziging	€ 824.294-	€ 55.768-
Effect stelselwijziging	€ -	€ 868.962-
Stand begin periode na stelselwijziging	€ 824.294-	€ 924.730-
Resultaat boekjaar	€ 374.508	€ 337.919
Dotatie resp. onttrekking herwaarderingsreserve	€ 119.769	€ 86.902-
Vrijval wettelijke reserve ten gunste van overige reserve	€ 257.592	€ 257.592
Vrijval herwaarderingsreserve ten gunste van overige reserve	€ 53.991	€ 41.547
Uitgekeerd verkoopresultaat	€ 368.160-	€ 288.510-
Uitgekeerd exploitatieresultaat	€ 185.260-	€ 158.710-
Winstdeling behorend vennoot*	€ 2.709-	€ 2.500-
Stand einde periode	€ 574.563-	€ 824.294-

*¹⁾ In 2009 is door het fonds aan de behorend vennoot € 2.709 aan winstuitkering betaald. Dit bedrag bestaat uit de jaarlijkse uitkering over 2009 ter grootte van € 2.500 en de nog niet eerder betaalde winstuitkering over december 2006 ter grootte van € 209.

10. Onderhoudsvoorziening

Stand begin periode voor stelselwijziging	€ -	€ 157.079
Effect stelselwijziging	€ -	€ 157.079-
Stand begin periode na stelselwijziging	€ -	€ -

11. Voorziening performance fee

Deze voorziening is gevormd voor de in de toekomst naar verwachting te betalen performance fee. De vennootschap is de performance fee verschuldigd aan de beheerder, nadat het commanditair kapitaal aan de participanten volledig is terugbetaald.

Het verloop van de voorziening is als volgt:

Stand begin periode	€ 134.156	€ 96.413
Performance fee boekjaar	€ 87.375	€ 37.743
Stand einde periode	€ 221.531	€ 134.156

12. Langlopende schulden

De langlopende schulden bestaan uit een hypothecaire lening die door de FGH Bank is verstrekt. De hypothecaire lening is opgebouwd in 3 tranches.

De aflossing van de lening vindt plaats bij verkoop van een woning. De notaris zorgt bij verkoop van een woning voor aflossing aan de bank. Als zekerheid voor deze lening is het recht van eerste hypotheek op het directe vastgoed verstrekt en zijn de rechten uit de huurlijsten verpand aan de FGH Bank.

Stand begin periode	€ 15.308.094	€ 16.543.725
Aflossingen boekjaar	€ 1.373.750-	€ 1.235.631-
Stand per einde periode	€ 13.934.344	€ 15.308.094

Onderstaand volgt een overzicht van de hypothecaire lening:

	Tranche I	Tranche II	Tranche III	Totaal
Hoofdsom	€ 5.845.000	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 17.712.000
Rente	1 maand Euribor + 0,70%	4,61% per jaar	4,705% per jaar	
Rentevaste periode tot		1 december 2010	1 december 2013	
Stand per 1 januari 2009	€ 3.441.094	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 15.308.094
Aflossingen	€ 1.373.750-	€ -	€ -	€ 1.373.750-
Stand per 31 dec. 2009	€ 2.067.344	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 13.934.344

De aflossing op de langlopende schuld is afhankelijk van de verkochte woningen in 2010. De schuld met een looptijd langer dan 5 jaar bedraagt circa € 7.762.000. Hierbij is uitgegaan van de in het prospectus opgenomen prognoses.

Er zijn geen convenanten overeengekomen

13. Kortlopende schulden

	2009	2008
Ontvangen vergoeding verkoper	€ 159.777	€ -
Vooruitontvangen huur	€ 101.194	€ 30.066
Waarborgsommen	€ 62.190	€ 66.158
Hypotheekrente	€ 48.787	€ 59.752
Crediteuren	€ 11.371	€ 118.695
Belastingen	€ 1.677	€ 1.692
Servicekosten	€ 394-	€ 25.517
Overige schulden en overlopende passiva	€ 2.598	€ -
Stand einde periode	€ 387.200	€ 301.880

Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Overeenkomst van Beheer en Bewaring

Het fonds heeft een overeenkomst van Beheer en Bewaring afgesloten met de beherend vennoot, de beheerder en de bewaarder. Deze overeenkomst is aangegaan voor de duur van het fonds en de duur van de vereffening van het vermogen van het fonds na haar ontbinding.

De jaarlijkse verplichting voortvloeiend uit deze overeenkomst bedraagt 6% van de netto huuropbrengsten.

Huurcommissie en vrijval depot notaris

Zoals vermeld in het jaarverslag 2008 is de partij van wie het fonds de woningportefeuille heeft gekocht, onder protest, akkoord gegaan met de vrijval van het depot ad € 150.000 ten gunste van het fonds. Na de uitspraak van de huurcommissie is deze partij een juridische procedure gestart tot terugbetaling van het bedrag ad € 150.000. De beheerder is, met de betrokken advocaat, van mening dat de vrijval van het depot aan het fonds toekomt, conform het bepaalde in de koopovereenkomst. Inmiddels heeft een mondelinge behandeling van de zaak bij de rechtbank Utrecht plaatsgevonden en zal de rechter naar verwachting in het tweede kwartaal van dit jaar uitspraak doen. In de rendementsprognoses van het fonds is overigens geen rekening gehouden met de ontvangst van het depotbedrag.

Totdat er een uitspraak door de rechtbank Utrecht is gedaan, heeft de beheerder besloten om in de balans per 31 december 2009 de ontvangen vergoeding vermeerderd met rente voorzichtigheidshalve te verantwoorden onder de kortlopende schulden.

3.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

14. Opbrengsten uit exploitatie	2009	2008
Bruto huuropbrengsten	€ 1.513.864	€ 1.597.850
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	€ 161.305-	€ 171.649-
	€ 1.352.559	€ 1.426.201

De huuropbrengsten komen uit de verhuur van woningen en de huurovereenkomsten hebben een opzegtermijn van minder dan één jaar.

15. Netto verkoopopbrengsten		
Bruto verkoopopbrengsten	€ 2.873.250	€ 2.466.000
Kostprijs verkopen tegen laatst bekende actuele waarde	€ 2.230.023-	€ 1.998.798-
Performance fee	€ 87.375-	€ 37.743-
Overige verkoopkosten	€ 147.447-	€ 87.760-
	€ 408.405	€ 341.699

16. Exploitatiekosten	2009	2008
VVE bijdragen	€ 113.476	€ 92.786
Vaste lasten	€ 58.324	€ 60.376
Property managementfee	€ 44.745	€ 66.153
Onderhoud	€ 41.882	€ 213.976
Verzekeringen	€ 24.188	€ 15.670
Servicekosten over leegstand	€ 23.605	€ 14.228
	€ 306.220	€ 463.189
17. Afschrijvingen immateriële vaste activa		
Afschrijving plaatsingsvergoeding	€ 257.592	€ 257.592
Afschrijving financieringskosten	€ 11.070	€ 11.070
	€ 268.662	€ 268.662
18. Beheerkosten en rentelasten		
Beheerkosten	€ 36.745	€ 23.673
Rentebaten en -lasten, last	€ 597.082	€ 713.206
	€ 633.827	€ 736.879
Beheerkosten		
Fund en Assetmanagementfee	€ 29.605	€ 16.533
Vergoeding bewaarder	€ 7.140	€ 7.140
	€ 36.745	€ 23.673
Rentebaten en -lasten		
<i>Rentebaten</i>		
Rentebaten rekening-courant Rabobank	€ 12.694	€ 47.561
<i>Totaal rentebaten</i>	€ 12.694	€ 47.561
<i>Rentelasten</i>		
Hypotheekrente	€ 607.478	€ 758.599
Bankkosten	€ 2.298	€ 2.168
<i>Totaal rentelasten</i>	€ 609.776	€ 760.767
Saldo rentebaten en -lasten, last	€ 597.082	€ 713.206
19. Overige bedrijfskosten		
Juridische advieskosten	€ 34.138	€ 4.168
Accountantskosten	€ 9.461	€ 9.401
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	€ 8.917	€ 18.245
Overig	€ 5.462	€ 16.339
	€ 57.978	€ 48.153

Total expense ratio	2009	2008
Exploitatiekosten	€ 306.220	€ 463.189
Afschrijvingen immateriële vaste activa	€ 268.662	€ 268.662
Beheerkosten	€ 36.745	€ 23.673
Overige bedrijfskosten	€ 57.978	€ 48.153
	<u>€ 669.605</u>	<u>€ 803.677</u>
 Gemiddeld eigen vermogen	 <u>€ 10.619.883</u>	 <u>€ 11.620.028</u>
 Total expense ratio	 <u>6,3%</u>	 <u>6,9%</u>
(=kosten/gemiddeld eigen vermogen)		

De total expense ratio heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Onder de totale kosten worden begrepen de exploitatie-, beheer-, overige bedrijfskosten en de afschrijvingen. De kosten van verkoop van de woningen en de rentelasten worden buiten beschouwing gelaten.

Het gemiddeld eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen van de stand per 1 januari en 31 december van het betreffende boekjaar.

Werknemers

Er zijn zowel in 2008 als in 2009 geen werknemers in dienst van de vennootschap.

Hoevelaken, 21 april 2010




Bouwfonds Fondsmanagement BV

4. OVERIGE GEGEVENS

4.1 Bestuurdersbelangen

De bestuurders van de beheerder Bouwfonds Fondsmanagement BV hebben zowel aan het begin als aan het einde van het boekjaar geen persoonlijk belang in de beleggingen van dit fonds.

4.2 Transacties met gelieerde partijen

Transacties met gelieerde partijen

Gedurende het boekjaar hebben diverse transacties met verbonden partijen plaatsgevonden.

De gehele structuur van het fonds en de verbonden partijen is weergegeven in het prospectus in hoofdstuk 9 "Juridische aspecten".

Alle transacties met gelieerde partijen hebben plaatsgevonden en vinden plaats onder marktconforme condities.

Aan de beheerder Bouwfonds Fondsmanagement BV wordt jaarlijks een managementvergoeding betaald van 6% van de netto huuropbrengsten. Uit deze kosten betaalt de beheerder de kosten van administratie, accountantscontrole, bewaarder, fund-, asset- en property management. De aan de beheerder in 2009 betaalde managementfee bedraagt € 81.156 (excl. BTW).

Aan de beheerder Bouwfonds Fondsmanagement BV dient nadat aan de commanditaire vennoten het door hen ingelegde kapitaal volledig is terugbetaald een performance fee van 20% over de overwinst van de verkochte woningen te worden betaald. Onder overwinst wordt verstaan het positieve verschil tussen enerzijds de gerealiseerde verkoopopbrengst en anderzijds de aflossing van de hypothecaire lening, de op de verkoop van de woningen betrekking hebbende kosten en het bedrag van de inleg van de commanditaire vennoten. De over het verslagjaar verschuldige performance fee wordt jaarlijks ten laste van het resultaat gebracht en toegevoegd aan de hiervoor gevormde voorziening. De in 2009 ten laste van het resultaat gebrachte performance fee heeft € 87.375 bedragen. In 2009 is door het fonds aan de beherend venoot € 2.709 aan winstuitkering betaald. Dit bedrag bestaat uit de jaarlijkse uitkering over 2009 ter grootte van € 2.500 en de nog niet eerder betaalde winstuitkering over december 2006 ter grootte van € 209.

De beherend venoot (Beherend Venoot Leyenburg Woningfonds BV) ontvangt jaarlijks een winstuitkering van € 2.500.

4.3 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.

4.4 Statutaire regeling bestemming resultaat

Artikel 13 uit de commanditaire vennootschapsakte luidt als volgt:

13.1: de voor uitkering vatbare winst blijvende uit de door de vergadering van vennoten vastgestelde balans en winst- en verliesrekening zal jaarlijks geheel worden uitgekeerd, tenzij de beherend vennoot in overleg met de beheerder bepaalt dat de winst van de vennootschap geheel of gedeeltelijk wordt gereserveerd.

4.5 Bestemming resultaat

De beherend vennoot en de Beheerder stellen voor om het resultaat over 2009 ter hoogte van € 374.508 toe te voegen aan de overige reserve. Vooruitlopend op een desbetreffend besluit van de participanten is dit resultaat in de jaarrekening toegevoegd aan de overige reserve.

4.6 Uitkeringen

De in augustus 2009 aan de participanten betaalde interim-uitkering over het eerste halfjaar 2009 heeft € 1.079 per participatie bedragen. Deze uitkering ter grootte van € 636.610 is voor een bedrag van € 378.780 in mindering gebracht op het commanditair kapitaal en voor een bedrag van € 257.830 op de overige reserve.

De beherend vennoot en de beheerder stellen voor om een slotuitkering over 2009 uit te keren ter grootte van € 1.683 per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 992.970 is nog niet verwerkt in de jaarrekening 2009. De beherend vennoot en de beheerder stellen voor om deze uitkering voor een bedrag van € 536.310 in mindering te brengen op het commanditair kapitaal en voor bedrag van € 456.660 op de overige reserve.

De totale uitkering over 2009 zal € 2.762 per participatie bedragen. Dit wijkt af van het prospectus, want in het prospectus was een uitkering van € 2.486 per participatie voorzien.

4.7 Accountantsverklaring

Aan de Directie en de Participanten van Leyenburg Woningfonds C.V.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 13 tot en met 30 opgenomen jaarrekening 2009 van Leyenburg Woningfonds C.V. te Hoevelaken bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het directieverslag, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

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. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren 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 keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid

van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de directie van de vennootschap heeft gemaakt, 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 als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Leyenburg Woningfonds C.V. per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het directieverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 21 april 2010
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J. Brouwer RA

