

LEYENBURG WONINGFONDS CV

JAARVERSLAG 2010

19 APRIL 2011



bouwfonds

real estate investment management

LEYENBURG WONINGFONDS CV

JAARVERSLAG 2010

19 APRIL 2011

INHOUDSOPGAVE

1.	Verslag van de beheerder	3
1.1	Marktontwikkelingen	3
1.2	Algemeen	6
2.	Jaarrekening 2010	13
2.1	Balans per 31 december 2010	13
2.2	Winst- en verliesrekening over 2010	14
2.3	Kasstroomoverzicht over 2010	15
3.	Toelichting op de jaarrekening 2010	16
3.1	Algemeen	16
3.2	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	17
3.3	Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht	20
3.4	Risico's	20
3.5	Toelichting op de balans	23
3.6	Toelichting op de winst- en verliesrekening	27
4.	Overige gegevens	30
4.1	Bestuurdersbelangen	30
4.2	Transacties met gelieerde partijen	30
4.3	Gebeurtenissen na balansdatum	30
4.4	Regeling bestemming resultaat	31
4.5	Bestemming resultaat	31
4.6	Uitkeringen	31
4.7	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	32

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Als beheerder van Leyenburg Woningfonds CV (hierna: het fonds, Leyenburg) informeren wij u over het boekjaar 2010.

De jaarrekening is gecontroleerd door PricewaterhouseCoopers Accountants. Op grond van dit onderzoek is door PricewaterhouseCoopers Accountants een controleverklaring 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 2010 effectief en overeenkomstig deze beschrijving heeft gefunctioneerd.

Het totaal rendement van Leyenburg over 2010 bedraagt 5,1%. Dit is een gering lager resultaat dan de begrote 5,3%.

Resultaat en uitkering

De beherend vennoot en beheerder hebben besloten om het totale resultaat over het boekjaar 2010 uit te keren. Inclusief de terugbetaling van gestort kapitaal (€ 877) bedraagt de uitkering over 2010 per participatie € 1.688. Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 975 per participatie), zal een slotuitkering van € 713 per participatie worden uitgekeerd.

1.1 Marktontwikkelingen

Na een economische krimp van bijna 4% in 2009, was in 2010 sprake van economisch herstel. De Nederlandse economie is in 2010 met 1,7% gegroeid ^{•1}. Deze groei komt vooral door de sterke stijging van de export, maar ook de consumentenbestedingen zijn licht toegenomen. Het economisch herstel is tevens terug te zien op de arbeidsmarkt. Het werkloosheidspercentage is afgenomen van 5,9% begin 2010 tot 4,8% eind 2010. De inflatie was gemiddeld 1,3% in 2010 ^{•2}.

^{•1} CBS, februari 2011

^{•2} CBS, januari 2011

Verwachtingen 2011

In 2011 zullen stimuleringsmaatregelen van de overheid plaatsmaken voor bezuinigingsmaatregelen. Deze bezuinigingen zullen in combinatie met gematigde loonstijgingen negatieve gevolgen hebben voor de koopkracht. Of de consumentenbestedingen verder zullen gaan aantrekken is met name afhankelijk van de ontwikkeling van het consumentenvertrouwen ^{•3}.

De groei van de wereldeconomie zal in 2011 naar verwachting afzwakken, waardoor de Nederlandse exportgroei zal afnemen. Bouwfonds Real Estate Investment Management (BREIM) verwacht dat dit de economische groei in Nederland negatief zal beïnvloeden en zal leiden tot een aanhoudend gematigd economisch herstel met een groei van ongeveer 1,5%. Ook de inflatie zal naar verwachting in 2011 laag blijven met gemiddeld ongeveer 1,5% ^{•4}. Ondanks de bezuinigingsmaatregelen zal de werkgelegenheid in 2011 weer licht toenemen en de werkloosheid verder afnemen ^{•5}.

Door de beperkte economische groei in veel Europese landen verwacht BREIM dat de Europese Centrale Bank (ECB) de rente op de korte termijn rond de huidige lage niveaus houdt. Voor de tweede helft van 2011 verwacht BREIM dat, door de oplopende Europese inflatiedreiging, de ECB de rente weer licht gaat verhogen. Het niveau zal historisch gezien wel laag blijven. Door onzekerheid en strengere eisen vanuit de overheid zullen banken naar verwachting vooralsnog terughoudend blijven bij het verstrekken van financieringen. Hierdoor zullen investeringen geremd worden, waardoor het economisch herstel gematigd zal zijn.

De Nederlandse woningmarkt

Gebrek aan vertrouwen heeft ervoor gezorgd dat er ook in 2010 weinig woningen zijn verkocht. In heel 2010 werden ruim 126.000 woningen verkocht, dat is 1,1% minder dan 2009 en 30% minder dan in 2008. Eind 2010 lag de gemiddelde verkoopprijs van bestaande woningen 2% lager dan eind 2009. Vooral het aantal verkopen en de verkoopprijzen van typische starterswoningen, appartementen en tussenwoningen, viel in 2010 terug. Dit kwam ondermeer door het wegvallen van de koopsubsidies en startersleningen. Mede door een prijscorrectie werden er in het duurdere segment meer woningen verkocht in 2010 ^{•6}.

In de nieuwbouwsector is in 2010 het herstel ook nog niet ingetreden. Er zijn weer minder bouwvergunningen afgegeven en nieuwbouwwoningen gereed gekomen. De verwachting is dat er in totaal ongeveer 56.000 woningen worden opgeleverd in 2010, ruim 30% minder dan in 2009 ^{•7}.

Op de woningbeleggingsmarkt zijn de rendementen in 2010 verbeterd. Het indirecte rendement (marktwaardeontwikkelingen in verhuurde staat) was nog steeds negatief (-1,1%). Doordat het directe rendement (huurstijgingen) positief was (4,0%) was het totale rendement ook weer positief (2,9%) ^{•8}. Naar verwachting bedraagt het totale beleggingsvolume in 2010 op de woningmarkt ongeveer € 950 miljoen. Vooral in het laatste kwartaal van 2010 is een aantal omvangrijke woningportefeuilles verkocht ^{•9}.

^{•3} CPB, december 2010

^{•4} Experian, december 2010

^{•5} CPB, december 2010

^{•6} CBS/Kadaster, januari 2011

^{•7} Economisch Instituut voor de Bouw, januari 2011

^{•8} IPB, maart 2011

^{•9} Cushman & Wakefield, januari 2011

Verwachtingen

2011 wordt opnieuw een lastig jaar voor de Nederlandse woningmarkt. Te veel woningen staan te koop tegen een te hoge vraagprijs. Hiernaast zal, door onzekerheden op de huurmarkt en strengere hypotheekvoorwaarden, de doorstroming niet op gang komen. De gevolgen zullen niet overal in Nederland even groot zijn, maar voor heel Nederland verwachten wij dat de gemiddelde verkoopprijs van bestaande woningen met 1% zal dalen in 2011. De jaarlijkse huurverhoging van de gereguleerde huurwoningen zal per 1 juli 2011 naar verwachting 1,3% zijn, gelijk aan het inflatiepercentage van 2010.

Hoewel wij verwachten dat het jaar 2011 voor de vastgoedmarkt uitdagend zal zijn, verwachten wij dat aanvangersrendementen zullen stabiliseren en woningbeleggingsrendementen (woningen in verhuurde staat) positief zullen zijn. Het jaar 2011 kan op de lange termijn een goed koopmoment voor de woningbeleggingsmarkt zijn. Het aantal te koop staande woningen zal naar verwachting haar hoogtepunt bereiken en daarnaast komt er een einde aan de neerwaartse leegwaardeontwikkeling. Het afnemen van het bouwvolume zorgt voor een betere concurrentiepositie voor het bestaande woningvastgoed.

In de gemeente Den Haag wonen in totaal 481.900 mensen en de gemeente telt 240.300 huishoudens. De verwachting is dat zowel de totale bevolking als het aantal huishoudens de komende 10 jaar zal groeien. De gemeente Den Haag heeft een woningvoorraad van 234.400 woningen •¹⁰. Ten opzichte van het landelijke gemiddelde heeft Den Haag een relatieve kleine voorraad koopwoningen, namelijk 45,9% (Nederland 57,2%). Het aandeel huurwoningen is daarentegen relatief groot. Dit geldt vooral voor de particuliere huursector (19,8%). De Haagse woningmarkt bestaat hiernaast vooral uit appartementen, want bijna driekwart van de woningen is een appartement •¹¹.

Den Haag

De markt voor bestaande woningen in de gemeente Den Haag heeft in 2010 de landelijke trend gevolgd. Het aantal te koop staande woningen is in 2010 toegenomen, de gemiddelde vraagprijs is gedaald en er zijn minder woningen verkocht dan in 2009. Ook is de gemiddelde verkoopprijs van bestaande woningen in 2010 gedaald. De gemiddelde verkoopprijs was eind 2010 € 227.759, hetgeen 0,8% lager is dan eind 2009. De gemiddelde verkoopprijs ligt hiermee onder het landelijke gemiddelde. De belangrijkste oorzaak hiervan is dat er relatief veel (goedkopere) appartementen werden verkocht in 2010 •^{12, 13}.

De laatste paar jaar is er dus aanmerkelijk minder beweging op de Haagse woningmarkt. Hoewel de onzekerheid in de markt blijft bestaan, is er per saldo wel sprake van een stabiliserende trend die zich naar verwachting blijft doorzetten. Dat neemt niet weg dat de prijsdruk op korte termijn blijft bestaan.

•¹⁰ CBS, 2010

•¹¹ ABF Research, *Systeem woningvoorraad 2009*

•¹² Huizenzoeker.nl, 2010

•¹³ CBS/Kadaster, april 2009

Door het groeiend aantal huishoudens, is er op de langere termijn echter blijvende behoefte aan nieuwe woningen. Om deze groei 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. Als gevolg van economische crisis zijn deze nieuwbouwplannen medio 2010 naar beneden bijgesteld. Voor de periode 2010-2019 staan iets meer dan 60.000 woningopleveringen gepland, ruim 6.800 per jaar. Veel van deze projecten vinden plaats in binnenstedelijke herstructureringsgebieden, terwijl het belang van nieuwbouwlocaties kleiner wordt. Veel van de uitleggebieden zijn namelijk uitontwikkeld. Van de geprojecteerde nieuwbouwpoging wordt meer dan de helft ingevuld door meergezinswoningen. In de regio is echter meer vraag naar grondgebonden woningen. Daarom is het nodig om naar nieuwe woonvormen te zoeken die de vraag naar eengezinswoningen kan accommoderen.

1.2 Algemeen

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 29 april 2010 is het voorstel tot wijziging van de fondsvoorwaarden in de extra vergadering van vennoten goedgekeurd.

Totaal resultaat en uitkering

Resultaten van het fonds

Het totaal rendement van Leyenburg over 2010 bedraagt 5,1%. Dit is een gering lager resultaat dan de begrote 5,3%. Het lagere resultaat wordt veroorzaakt door een lager verkoopresultaat. Het exploitatieresultaat is daarentegen hoger dan begroot. In de alinea's 'exploitatieresultaat' en 'verkoopresultaat' zal dit nader worden toegelicht. Ten opzichte van de prognose genoemd in het prospectus van 7,3%, is het behaalde resultaat sterk lager.

De beherend vennoot en beheerder hebben besloten om het totale resultaat over het boekjaar 2010 uit te keren. Inclusief de terugbetaling van gestort kapitaal (€ 877) bedraagt de uitkering over 2010 per participatie € 1.688. Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 975 per participatie), zal een slotuitkering van € 713 per participatie worden uitgekeerd.

Totaal rendement per participatie (bedragen in euro's)	Realisatie 2010	Begroting 2010	Prospectus 2010
Uitkering exploitatieresultaat	427	306	503
Uitkering verkoopresultaat	384	535	655
Exploitatierendement	2,7%	1,9%	3,2%
Verkooprendement	2,4%	3,4%	4,1%
Totaal rendement	5,1%	5,3%	7,3%*

* 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 2010	Begroting 2010	Prospectus 2010
Terugbetaling gestort kapitaal	877	1.379	1.394
Uitkering exploitatieresultaat	427	306	503
Uitkering verkoopresultaat	384	535	655
Totale kasstroom	1.688	2.220	2.552

In onderstaand overzicht is de aansluiting weergegeven tussen het resultaat na belastingen over 2010 volgens de winst- en verliesrekening en het voor uitkering beschikbare resultaat over 2010 aan de participanten.

Aansluiting resultaat na belastingen met voor uitkering beschikbaar resultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	
Resultaat na belastingen	654.715-
Ongerealiseerde herwaardering direct vastgoed	898.733
Gerealiseerde herwaardering bij verkoop direct vastgoed	23.863
Afschrijvingen immateriële vaste activa	268.378
Aan verkochte woningen toegerekende aanvangskosten	55.515-
Preferente winstdeling beherend vennoot	2.500-
Voor uitkering beschikbaar resultaat	478.244
Uitkering exploitatieresultaat	251.663
Uitkering verkoopresultaat	226.581
	478.244

Meerjarenoverzicht per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie en uitkering 2010	Realisatie en uitkering 2009	Realisatie en uitkering 2008	Realisatie en uitkering 2007	Totaal
Terugbetaling gestort kapitaal	877	1.551	1.395	1.231	5.054
Uitkering exploitatieresultaat	427	597	246	670	1.940
Uitkering verkoopresultaat	384	614	433	650	2.081
Totaal	1.688	2.762	2.074	2.551	9.075

Realisatie en uitkering 2010 per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Interim-uitkering	Slotuitkering	Totaal
Terugbetaling gestort kapitaal	511	366	877
Uitkering exploitatieresultaat	272	155	427
Uitkering verkoopresultaat	192	192	384
Totaal	975	713	1.688

Het exploitatieresultaat van de woningen en de andere eenheden over 2010 bedraagt € 251.663, het exploitatierendement is daarmee 2,7%. Dit is een aanzienlijk hoger resultaat dan de begrote 1,9%.

Exploitatieresultaat

De huuropbrengsten zijn fractioneel hoger dan de begroting. De leegstandskosten zijn gering lager dan begroot. De renteopbrengsten komen fors hoger uit. Aan de kostenkant is te zien dat de rentekosten in lijn zijn met de begroting. Hoewel er minder op de lening is afgelost dan aangenomen, heeft de lagere variabele rente deze extra rentekosten gecompenseerd. De exploitatiekosten zijn duidelijk lager dan begroot, dit wordt met name veroorzaakt doordat de onderhoudskosten lager zijn dan verwacht. De overige bedrijfskosten zijn fors hoger dan begroot. Dit wordt veroorzaakt door hogere accountantskosten en een hogere dotatie aan de voorziening debiteuren.

Berekening uitkering van exploitatieresultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie 2010	Begroting 2010	Prospectus 2010
Inkomsten			
Bruto huuropbrengsten	1.435.404	1.421.786	1.354.911
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	146.545-	151.494-	27.098-
Renteopbrengsten	17.441	10.000	9.388
Som der bedrijfsopbrengsten	1.306.300	1.280.292	1.337.201
Kosten			
Rentekosten	577.806	580.160	590.941
Exploitatiekosten	397.729	436.928	407.568
Beheerkosten	9.129	27.790	29.503
Overige bedrijfskosten	67.473	52.654	10.000
Som der bedrijfskosten	1.052.137	1.097.532	1.038.012
Uit te keren exploitatieresultaat	254.163	182.760	299.189
Preferente winstdeling beherend vennoot	2.500-	2.500-	2.500-
Aan participanten uit te keren exploitatieresultaat	251.663	180.260	296.689
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	427	306	503
Exploitatierendement	2,7%	1,9%	3,2%

Verkoopresultaat

Het verkoopresultaat voor het fonds over 2010 bedraagt € 226.581, het verkooprendement komt hierdoor uit op 2,4%. Dit is sterk lager dan de begrote 3,4%. Dit heeft een aantal oorzaken:

- In de begroting is uitgegaan van de verkoop en levering van 24 eenheden. Het daadwerkelijke aantal verkochte en geleverde eenheden bedraagt 15. Deze 15 eenheden zijn allen appartementen.
- De gemiddeld gerealiseerde verkoopprijs van een woning bedraagt € 108.433. In de begroting bedroeg deze € 106.417. De gemiddelde gerealiseerde verkoopprijs ligt zodoende 1,9% hoger dan begroot.
- Het bedrag van de kostprijs verkopen excl. gerealiseerde herwaardering is verlaagd met het bedrag van € 31.992. Dit is het toegerekende kortingsbedrag van de verkochte woningen tot en met het jaar 2009 (zie voor nadere toelichting hierover de alinea 'Huurcommissie en vrijval depot notaris').
- De gemiddelde aankoopprijs van de 15 verkochte en geleverde appartementen bedraagt € 81.626. In de begroting is aangenomen dat de gemiddelde aankoopprijs van de verkochte en geleverde eenheden € 80.858 bedroeg. De gemiddelde aankoopprijs van de verkochte woningen is daarmee 0,9% hoger dan begroot. Dit wil zeggen dat er fractioneel duurdere woningen uit de portefeuille zijn verkocht dan aangenomen in de begroting.

- Indien de brutowinst (het verschil tussen de verkoopprijs en de aankoopprijs) tegen de verkoopprijs wordt afgezet, bedraagt deze 24,7%. Dit is een gering hogere brutowinstmarge dan de begrote 24,0%.
- De gemaakte verkoopkosten bedragen 6,1% van de bruto verkoopopbrengst, terwijl 5,1% was begroot. Van deze kosten is 33% besteed aan het verkoopklaar maken van de woningen. Hierbij worden verkoopstimulerende werkzaamheden uitgevoerd, zoals het schilderen en behangen van de woningen, waardoor de woningen een frisse en lichte uitstraling krijgen. In de huidige markt waar veel concurrentie is binnen het aanbod van particuliere woningen, is dit vaker noodzakelijk. Deze hogere kosten waren noodzakelijk voor de realisatie van de verkopen en komt ten goede aan de snelheid waarmee de woningen verkocht worden. 4% is besteed aan promotie- en advertentiekosten. De overige 63% zijn de vaste verkoopkosten voor de betaling van de verkoopcourtages en de royementskosten van de hypotheek.

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 9 eenheden minder zijn verkocht dan voorzien, is de aflossing op de hypothecaire lening en de terugbetaling van het commanditaire kapitaal aanzienlijk lager dan begroot. De terugbetaling gestort kapitaal per participatie bedraagt over 2010 € 877, waar € 1.379 was begroot.

Berekening uitkering van verkoopresultaat (bedragen in euro's)	Realisatie 2010	Begroting 2010	Prospectus 2010
Aantal eenheden begin van de periode	286	286	286
Verkocht en geleverde eenheden	15	24	23
Aantal eenheden einde van de periode	271	262	263
Uitpondpercentage	5,2%	8,4%	8,0%
Bruto verkoopopbrengsten	1.626.500	2.554.000	2.634.166
Kostprijs verkopen excl. gerealiseerde herwaardering	1.192.404-	1.940.603-	1.966.875-
Aan verkopen toegerekende aanvangskosten	55.515-	88.824-	90.027-
Overige verkoopkosten	99.076-	131.064-	94.040-
Performance fee	52.924-	77.667-	96.652-
Aan participanten uit te keren verkoopresultaat	226.581	315.842	386.572
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	384	535	655
Verkooppandement	2,4%	3,4%	4,1%
Aflossing hypothecaire lening	777.131	1.220.762	1.234.442
Terugbetaling gestort kapitaal	517.430	813.610	822.460
Terugbetaling gestort kapitaal per participatie	877	1.379	1.394
Stand hypothecaire lening per ultimo periode	13.157.213	12.713.852	12.699.902

De snelheid waarmee woningen leegkomen is hoger dan oorspronkelijk aangenomen. In het prospectus is uitgegaan van een mutatie van 23 eenheden per jaar. Over 2010 bedroeg dit aantal 32 eenheden. Per 1 januari 2010 stonden 26 eenheden te huur en/of te koop, per 31 december 2010 bedroeg dit aantal 23.

Naast de 15 woningen die gedurende het jaar zijn verkocht en geleverd, zijn er nog een woning en een garagebox verkocht, maar daarvan vinden de notariële leveringen plaats begin 2011. Deze verkopen zijn daarom niet meegenomen in het resultaat over 2010. Er zijn 20 woningen opnieuw verhuurd. Mede door deze nieuwe verhuurtransacties is de huurderving door leegstand ten opzichte van 2009 afgenomen.

Portefeuille

Waardering van de woningportefeuille

Conform de waarderingsgrondslagen is de vastgoedportefeuille ten behoeve van de commerciële jaarrekening van het fonds gewaardeerd tegen actuele waarde. Onder actuele waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie 'kosten koper' en onder gestanddoening van vigerende huurovereenkomsten. De actuele waarde van de beleggingsportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld op basis van een taxatie door een onafhankelijke deskundige. De taxatie per 31 december 2010 is uitgevoerd door Meeus Taxaties. Ten opzichte van de waardering per ultimo 2009 is de vastgoedportefeuille afgewaardeerd met 5,1%. De marktwaarde in verhuurde staat is nu circa 73,6% van de leegwaarde. Door de afwaardering 2010 is de aanschaffingswaarde van de ultimo 2010 in bezit zijnde woningen hoger dan de actuele waarde zodat de herwaarderingsreserve ultimo 2010 nihil is. Zie hiervoor hoofdstuk 2.1 'Balans per 31 december 2010' en hoofdstuk 3.5 'Toelichting op de balans'.

Huurcommissie en vrijval depot notaris

Zoals vermeld in het halfjaarbericht 2010 heeft de rechter op 12 mei 2010 uitspraak gedaan in de juridische procedure, aangespannen door de partij van wie het fonds de woningportefeuille heeft gekocht, om het vrijgevallen depotbedrag van € 150.000 terug te vorderen van het fonds. Dit bedrag was bij de notaris in depot gesteld naar aanleiding van een lopende huurcommissiezaak. De rechter heeft het fonds volledig in het gelijk gesteld. Door deze uitspraak blijft het vrijgevallen depotbedrag ten voordele van het fonds. De partij van wie het fonds de woningportefeuille heeft gekocht heeft geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid hoger beroep aan te tekenen. Hiermee is de zaak afgerond.

Het depotbedrag van € 150.000 is in mindering gebracht op de aankoopprijs van de woningportefeuille.

Verwachting en begroting 2011

Zoals te lezen is in de alinea 'De Nederlandse Woningmarkt' bevindt de woningmarkt zich nog altijd in zwaar weer. Om deze reden is de begroting 2011 naar beneden bijgesteld ten opzichte van de prognose in het prospectus. Het gevolg is onder andere een lager begroot resultaat voor 2011.

De beheerder verwacht dat het aantal verkochte woningen zal achterblijven bij de aannames in het prospectus. De verkoopprijzen worden verwacht op hetzelfde niveau te blijven als in 2010, maar het zal vaker noodzakelijk zijn de woningen op te knappen om deze binnen een redelijke termijn te verkopen. Dit wordt veroorzaakt doordat de concurrentie met andere woningen is toegenomen. Als gevolg hiervan zal het verkoopresultaat onder druk blijven staan. Het exploitatierendement kan onder druk komen te staan wanneer het langer duurt voordat de woningen verkocht zijn. Telkens zal de afweging gemaakt worden tussen enerzijds de hoogte van de vraagprijs en anderzijds het accepteren van meer leegstand en hogere kosten voor het verkoopgereed maken van de woningen.

Totaal rendement per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Begroting 2011	Prospectus 2011	Realisatie 2010
Uitkering exploitatieresultaat	357	490	427
Uitkering verkoopresultaat	330	741	384
Exploitatierendement	2,4%	3,3%	2,7%
Verkooprendement	2,2%	5,0%	2,4%
Totaalrendement	4,6%	8,3%*	5,1%

* 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 2011	Prospectus 2011	Realisatie en uitkering 2010
Terugbetaling gestort kapitaal	868	1.394	877
Uitkering exploitatieresultaat	357	490	427
Uitkering verkoopresultaat	330	741	384
Totale kasstroom	1.555	2.625	1.688

Berekening uitkering van exploitatieresultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	Begroting 2011	Prospectus 2011	Realisatie 2010
Inkomsten			
Bruto huuropbrengsten	1.384.205	1.253.723	1.435.404
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	141.318-	25.074-	146.545-
Renteopbrengsten	12.500	9.561	17.441
Som der bedrijfsopbrengsten	1.255.387	1.238.210	1.306.300
Kosten			
Rentekosten	550.290	532.362	577.806
Exploitatiekosten	394.499	326.270	397.729
Beheerkosten	20.763	29.503	9.129
Overige bedrijfskosten	76.857	58.223	67.473
Som der bedrijfskosten	1.042.409	946.358	1.052.137
Uit te keren exploitatieresultaat	212.978	291.852	254.163
Preferente winstdeling beherend vennoot	2.500-	2.500-	2.500-
Aan participanten uit te keren exploitatieresultaat	210.478	289.352	251.663
Aantal participaties: 590			
Ingebracht vermogen per participatie: € 14.946 <i>(na aftrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2010)</i>			
Uitkering exploitatieresultaat per participatie	357	490	427
Exploitatierendement	2,4%	3,3%	2,7%

Berekening uitkering van verkoopresultaat <i>(bedragen in euro's)</i>	Begroting 2011	Prospectus 2011	Realisatie 2010
Aantal eenheden begin van de periode	271	271	286
Verkochte en geleverde eenheden	15	23	15
Aantal eenheden einde van de periode	256	248	271
Uitpondpercentage	5,5%	8,5%	5,2%
Bruto verkoopopbrengsten	1.626.500	2.700.020	1.626.500
Kostprijs verkopen excl. gerealiseerde herwaardering	1.224.396-	1.971.743-	1.192.404-
Aan verkopen toegerekende aanvangskosten	55.515-	85.123-	55.515-
Overige verkoopkosten	99.076-	96.391-	99.076-
Performance fee	52.924-	109.353-	52.924-
Aan participanten uit te keren verkoopresultaat	194.589	437.410	226.581
Aantal participaties: 590			
Ingebracht vermogen per participatie: € 14.946 <i>(na aftrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2010)</i>			
Uitkering verkoopresultaat per participatie	330	741	384
Verkooppredement	2,2%	5,0%	2,4%
Aflossing hypothecaire lening	767.947	1.234.442	777.131
Terugbetaling gestort kapitaal	511.965	822.424	517.430
Terugbetaling gestort kapitaal per participatie	868	1.394	877
Stand hypothecaire lening per ultimo periode	12.389.266	11.922.771	13.157.213

Hoevelaken, 19 april 2011




Bouwfonds Fondsmanagement BV

2. JAARREKENING 2010

2.1 Balans per 31 december 2010

(na verwerking van het resultaat)

(bedragen in euro's)	31 december 2010	31 december 2009
ACTIVA		
BELEGGINGEN		
Direct vastgoed ¹	20.235.000	22.500.000
VORDERINGEN		
Debiteuren ²	11.112	56.277
Overige vorderingen en overlopende activa ³	<u>43.046</u>	<u>4.225</u>
	54.158	60.502
OVERIGE ACTIVA		
Immateriële vaste activa ⁴	250.994	519.372
Liquide middelen ⁵	<u>1.050.403</u>	<u>1.696.979</u>
	<u>1.301.397</u>	<u>2.216.351</u>
	21.590.555	24.776.853
PASSIVA		
EIGEN VERMOGEN		
Kapitaal participanten ⁶	9.034.080	9.871.880
Wettelijke reserve ⁷	250.994	508.586
Herwaarderingsreserve ⁸	-	427.874
Overige reserve ⁹	<u>1.276.522-</u>	<u>574.563-</u>
	8.008.552	10.233.778
VOORZIENING PERFORMANCE FEE ¹⁰	274.455	221.531
LANGLOPENDE SCHULDEN ¹¹	13.157.213	13.934.344
KORTLOPENDE SCHULDEN ¹²	<u>150.335</u>	<u>387.200</u>
	21.590.555	24.776.853

1 t/m 12: zie 3.5 Toelichting op de balans

2.2 Winst- en verliesrekening over 2010

<i>(bedragen in euro's)</i>	2010	2009
OPBRENGSTEN UIT VASTGOEDBELEGGINGEN		
Opbrengsten uit exploitatie ¹³	1.288.859	1.352.559
Netto verkoopopbrengsten ¹⁴	258.233	408.405
Ongerealiseerde herwaardering vastgoedbeleggingen ¹	898.733-	119.769-
Som der bedrijfsopbrengsten	648.359	1.641.195
Exploitatiekosten ¹⁵	397.729	306.220
Afschrijvingen immateriële vaste activa ¹⁶	268.378	268.662
Beheerkosten en rentelasten ¹⁷	569.494	633.827
Overige bedrijfskosten ¹⁸	67.473	57.978
Som der bedrijfslasten	1.303.074	1.266.687
RESULTAAT VOOR BELASTINGEN	654.715-	374.508
Belastingen	-	-
RESULTAAT NA BELASTINGEN	654.715-	374.508

13 t/m 18: zie 3.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

2.3 Kasstroomoverzicht over 2010

(bedragen in euro's)

	2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten:		
Resultaat na belastingen	654.715-	374.508
Ongerealiseerde herwaardering direct vastgoed ¹	898.733	119.769
Afschrijvingen immateriële vaste activa ¹⁶	268.378	268.662
Mutatie voorziening performance fee ¹⁰	52.924	87.375
Mutatie vorderingen ^{2,3}	6.344	8.729
Mutatie kortlopende schulden ¹²	86.865-	85.320
Kostprijs verkopen direct vastgoed ¹⁴	<u>1.216.267</u>	<u>2.230.023</u>
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.701.066	3.174.386
Kasstroom uit financieringsactiviteiten:		
Mutatie langlopende schulden ¹¹	777.131-	1.373.750-
Terugbetaling kapitaal aan participanten ⁶	837.800-	590.590-
Dividenduitkering aan participanten ⁹	<u>732.711-</u>	<u>556.128-</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	2.347.642-	2.520.468-
Mutatie geldmiddelen	646.576-	653.918
Stand geldmiddelen begin periode ⁵	1.696.979	1.043.061
Stand geldmiddelen einde periode ⁵	<u>1.050.403</u>	<u>1.696.979</u>
Mutatie geldmiddelen	646.576-	653.918

3. TOELICHTING JAARREKENING 2010

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 fiscale 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-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 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 aldan 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 betaald 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. 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.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Direct vastgoed Het directe vastgoed wordt gewaardeerd tegen actuele waarde. Onder actuele waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie 'kosten koper' en onder gestanddoening van vigerende huurovereenkomsten. De actuele waarde van de beleggingsportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld op basis van een taxatie door een onafhankelijke deskundige. 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 taxatie worden in het resultaat verantwoord. Voor deze onrealiseerde waardeveranderingen wordt een herwaarderingsreserve aangehouden mits sprake is van een cumulatieve positieve herwaardering. Dotaties en onttrekkingen vinden plaats via de overige reserve.

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

Immateriële vaste activa *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 rentevaste periode.

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 (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.

Langlopende schulden

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

Kortlopende schulden

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

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.

Algemeen

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

Huuropbrengsten

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.

Netto
verkoopopbrengsten

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.

Exploitatiekosten
direct vastgoed

Onder de beheerkosten wordt de vergoeding voor het fondsbeheer opgenomen.

Beheerkosten en
rentelasten

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.

Overige bedrijfskosten

3.3 Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

Kasstroom 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.

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 hypothecair financier 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.

De beheerder van het fonds is Bouwfonds Fondsmanagement B.V. 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.

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.

Renterisico

Inflatierisico

Directierisico

Debiteurenrisico

- Concentratierisico** 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.
- Tegenpartijrisico** 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.
- Politiek risico** 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 hypotheekrenteaftrek actueel, waarbij een algehele afschaffing van de hypotheekrenteaftrek, zonder andere compensatie voor eigen woningbezitters, de waarde van woningen negatief zou kunnen beïnvloeden.

3.5 Toelichting op de balans

1. Direct vastgoed	2010	2009
Stand begin periode	€ 22.500.000	€ 24.849.792
Kostprijs verkochte woningen tegen laatste bekende actuele waarde	€ 1.254.841-	€ 2.230.023-
Desinvestering *)	€ 111.426-	€ -
Ongerealiseerde herwaardering boekjaar	€ 898.733-	€ 119.769-
Stand einde periode	€ 20.235.000	€ 22.500.000

*) De desinvestering bestaat uit de van de verkoper van de vastgoedportefeuille ontvangen korting op de koopprijs, die in 2010 definitief is geworden en die is toe te rekenen aan de woningen die per 31 december 2010 in eigendom zijn.

Cumulatief overzicht direct vastgoed per einde periode:

Aanschaffingswaarde woningen	€ 20.729.722	€ 22.072.126
Herwaardering	€ 494.722-	€ 427.874
Stand einde periode	€ 20.235.000	€ 22.500.000

De actuele waarde per 31 december 2010 van het directe vastgoed is extern getaxeerd door een onafhankelijke deskundige.

2. Debiteuren		
Huurdebiteuren	€ 53.112	€ 113.639
Voorziening dubieuze debiteuren	€ 42.000-	€ 57.362-
Stand einde periode	€ 11.112	€ 56.277

De debiteuren zijn opvorderbaar binnen één jaar.

3. Overige vorderingen en overlopende activa		
Te ontvangen opbrengst verkochte woning	€ 35.875	€ -
Rente	€ 1.250	€ 2.000
Overige vorderingen en overlopende activa	€ 5.921	€ 2.225
Stand einde periode	€ 43.046	€ 4.225

De overige vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd korter dan één jaar.

4. Immateriële vaste activa		
Plaatsingsvergoeding	€ 250.994	€ 508.586
Financieringskosten	€ -	€ 10.786
Stand einde periode	€ 250.994	€ 519.372

Het verloop van deze posten is als volgt:

	Plaatsings- vergoeding	Financierings- kosten	Totaal
Stand per 1 januari 2010:			
Aanschaffingswaarde	€ 1.287.959	€ 44.280	€ 1.332.239
Cumulatieve afschrijvingen	€ 779.373-	€ 33.494-	€ 812.867-
Boekwaarde per 1 januari 2010	€ 508.586	€ 10.786	€ 519.372
Mutaties:			
Afschrijvingen boekjaar	€ 257.592-	€ 10.786-	€ 268.378-
Totaal van de mutaties	€ 257.592-	€ 10.786-	€ 268.378-
Stand per 31 december 2010:			
Aanschaffingswaarde	€ 1.287.959	€ 44.280	€ 1.332.239
Cumulatieve afschrijvingen	€ 1.036.965-	€ 44.280-	€ 1.081.245-
Boekwaarde per 31 december 2010	€ 250.994	€ -	€ 250.994

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

	2010	2009
Stand begin periode	€ 9.871.880	€ 10.462.470
Slotuitkering 2009 in april 2010	€ 536.310-	€ -
Interim-uitkering 2010 in september 2010	€ 301.490-	€ -
Slotuitkering 2008 in maart 2009	€ -	€ 211.810-
Interim-uitkering 2009 in augustus 2009	€ -	€ 378.780-
Stand einde periode	€ 9.034.080	€ 9.871.880

Bij de oprichting van het fonds zijn 590 participaties geplaatst met een gestort kapitaal van € 20.000 per participatie. Per 31 december 2010 bedraagt het gestorte kapitaal per participatie € 15.312. Vanaf de oprichtingsdatum tot en met 31 december 2010 is € 4.688 per participatie aan de participanten terugbetaald.

Overzicht intrinsieke waarde per participatie

	2010	2009	2008
Intrinsieke waarde per einde boekjaar	€ 8.008.552	€ 10.233.778	€ 11.005.988
Aantal uitgegeven participaties	590	590	590
Intrinsieke waarde per participatie per einde boekjaar	€ 13.574	€ 17.345	€ 18.654

7. Wettelijke reserve

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

	2010	2009
Stand begin periode	€ 508.586	€ 766.178
Vrijval ten gunste van overige reserve	€ 257.592-	€ 257.592-
Stand einde periode	€ 250.994	€ 508.586

8. Herwaarderingsreserve

Stand begin periode	€ 427.874	€ 601.634
Ongerealiseerde herwaardering boekjaar	€ 404.011-	€ 119.769-
Gerealiseerde herwaardering door verkoop woningen	€ 23.863-	€ 53.991-
Stand einde periode	€ -	€ 427.874

9. Overige reserve

Stand begin periode	€ 574.563-	€ 824.294-
Resultaat boekjaar	€ 654.715-	€ 374.508
Mutatie herwaarderingsreserve	€ 404.011	€ 119.769
Vrijval wettelijke reserve ten gunste van overige reserve	€ 257.592	€ 257.592
Vrijval herwaarderingsreserve ten gunste van overige reserve	€ 23.863	€ 53.991
Uitgekeerd verkoopresultaat	€ 326.270-	€ 368.160-
Uitgekeerd exploitatieresultaat	€ 404.150-	€ 185.260-
Winstdeling behorend vennoot *)	€ 2.291-	€ 2.709-
Stand einde periode	€ 1.276.522-	€ 574.563-

*) In 2010 is door het fonds € 2.291 aan winstuitkering betaald. Dit bedrag bestaat uit de jaarlijkse uitkering over 2010 ter grootte van € 2.500 en de restitutie van de eerder uitbetaalde winstuitkering over 2006 ter grootte van € 209.

10. 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	€ 221.531	€ 134.156
Performance fee boekjaar	€ 52.924	€ 87.375
Stand einde periode	€ 274.455	€ 221.531

11. Langlopende schulden

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

	2010	2009
Stand begin periode	€ 13.934.344	€ 15.308.094
Aflossingen boekjaar	€ 777.131-	€ 1.373.750-
Stand per einde periode	€ 13.157.213	€ 13.934.344

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%	4,09% per jaar	4,705% per jaar	
Rentevaste periode tot		31 december 2013	1 december 2013	
Stand per 1 januari 2010	€ 2.067.344	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 13.934.344
Aflossingen boekjaar	€ 777.131-	€ -	€ -	€ 777.131-
Stand per 31 dec. 2010	€ 1.290.213	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 13.157.213

De aflossing op de langlopende schuld is afhankelijk van de verkochte woningen in 2011. De schuld met een looptijd langer dan 5 jaar bedraagt circa € 6.985.000. Hierbij is uitgegaan van de in het prospectus opgenomen prognoses.
Er zijn geen convenanten overeengekomen

12. Kortlopende schulden

	2010	2009
Ontvangen vergoeding verkoper	€ -	€ 159.777
Vooruitontvangen huur	€ 19.663	€ 101.194
Waarborgsommen	€ 58.802	€ 62.190
Hypotheekrente	€ 48.138	€ 48.787
Crediteuren	€ 12.426	€ 11.371
Servicekosten	€ 1.957	€ 394-
Belastingen	€ 1.292	€ 1.677
Overige schulden en overlopende passiva	€ 8.057	€ 2.598
Stand einde periode	€ 150.335	€ 387.200

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.

3.6 Toelichting op de winst- en verliesrekening

13. Opbrengsten uit exploitatie	2010	2009
Bruto huuropbrengsten	€ 1.435.404	€ 1.513.864
Gemiste huuropbrengsten als gevolg van leegstand	€ 146.545-	€ 161.305-
	€ 1.288.859	€ 1.352.559

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

14. Netto verkoopopbrengsten		
Bruto verkoopopbrengsten	€ 1.626.500	€ 2.873.250
Kostprijs verkopen tegen laatst bekend actuele waarde*)	€ 1.216.267-	€ 2.230.023-
Performance fee	€ 52.924-	€ 87.375-
Overige verkoopkosten	€ 99.076-	€ 147.447-
	€ 258.233	€ 408.405

*) Op de kostprijs verkopen is een bedrag van € 38.574 in mindering gebracht, inzake het aandeel van de tot 31 december 2010 verkochte woningen in de van de verkoper ontvangen korting op de aankoopsom van de portefeuille ter grootte van € 150.000 die in 2010 definitief is geworden.

15. Exploitatiekosten		
VVE bijdragen	€ 134.239	€ 113.476
Vaste lasten	€ 54.796	€ 58.324
Property managementfee	€ 53.583	€ 44.745
Onderhoud	€ 96.061	€ 41.882
Verzekeringen	€ 21.533	€ 24.188
Servicekosten over leegstand	€ 25.290	€ 23.605
Overige exploitatiekosten	€ 12.227	€ -
	€ 397.729	€ 306.220

16. Afschrijvingen immateriële vaste activa		
Afschrijving plaatsingsvergoeding	€ 257.592	€ 257.592
Afschrijving financieringskosten	€ 10.786	€ 11.070
	€ 268.378	€ 268.662

17. Beheerkosten en rentelasten	2010	2009
Beheerkosten	€ 9.129	€ 36.745
Rentebaten en -lasten, last	€ 560.365	€ 597.082
	€ 569.494	€ 633.827
Beheerkosten		
Fund- en Assetmanagementfee	€ 1.989	€ 29.605
Vergoeding bewaarder	€ 7.140	€ 7.140
	€ 9.129	€ 36.745
Rentebaten en -lasten		
<i>Rentebaten</i>		
Rentebaten rekening-courant Rabobank	€ 17.441	€ 12.694
<i>Totaal rentebaten</i>	€ 17.441	€ 12.694
<i>Rentelasten</i>		
Hypotheekrente	€ 575.933	€ 607.478
Bankkosten	€ 1.873	€ 2.298
<i>Totaal rentelasten</i>	€ 577.806	€ 609.776
Saldo rentebaten en -lasten, last	€ 560.365	€ 597.082
18. Overige bedrijfskosten		
Juridische advieskosten	€ 4.842	€ 34.138
Accountantskosten	€ 28.935	€ 9.461
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	€ 26.983	€ 8.917
Overig	€ 6.713	€ 5.462
	€ 67.473	€ 57.978
Total expense ratio		
Exploitatiekosten	€ 397.729	€ 306.220
Afschrijvingen immateriële vaste activa	€ 268.378	€ 268.662
Beheerkosten	€ 9.129	€ 36.745
Overige bedrijfskosten	€ 67.473	€ 57.978
	€ 742.709	€ 669.605
Gemiddeld eigen vermogen	€ 9.121.165	€ 10.619.883
Total expense ratio	8,1%	6,3%
(=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 2009 als in 2010 geen werknemers in dienst van de vennootschap.

Hoevelaken, 19 april 2011



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 zijn 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 2010 betaalde managementfee (excl. BTW) bedraagt € 77.332.

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 2010 ten laste van het resultaat gebrachte performance fee bedraagt € 52.924.

In 2010 is door het fonds aan de beherend vennoot (Beherend vennoot Leyenburg Woningfonds BV) een winstuitkering van € 2.291 betaald. Dit betreft de jaarlijkse winstuitkering van € 2.500 en de restitutie van de reeds eerder betaalde winstuitkering over 2006 ter grootte van € 209.

4.3 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.

4.4 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 verlies over 2010 ter hoogte van € 654.715 in mindering te brengen op de overige reserve. Vooruitlopend op een desbetreffend besluit van de participanten is dit resultaat in de jaarrekening in mindering gebracht op de overige reserve.

4.6 Uitkeringen

De in september 2010 aan de participanten betaalde interim-uitkering over het eerste halfjaar 2010 heeft € 975 per participatie bedragen. Deze uitkering ter grootte van € 575.250 is voor een bedrag van € 301.490 in mindering gebracht op het commanditair kapitaal en voor een bedrag van € 273.760 op de overige reserve.

De beherend vennoot en de beheerder stellen voor om een slotuitkering over 2010 uit te keren ter grootte van € 713 per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 420.670 is nog niet verwerkt in de jaarrekening 2010. De beherend vennoot en de beheerder stellen voor om deze uitkering voor een bedrag van € 215.940 in mindering te brengen op het commanditair kapitaal en voor bedrag van € 204.730 op de overige reserves.

De totale uitkering over 2010 zal € 1.688 per participatie bedragen. Dit wijkt af van de prospectus, want in de prospectus was een uitkering van € 2.552 per participatie voorzien.

4.7 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Participanten en de Beheerder van Leyenburg Woningfonds C.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Leyenburg Woningfonds C.V. te Hoevelaken gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder 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 verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en het verslag van de beheerder in overeenstemming met de Wet op het financieel toezicht (Wft). De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Leyenburg Woningfonds C.V. per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW en de Wft is opgesteld en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 19 april 2011

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J. Brouwer RA



bouwfonds
real estate investment management

De Beek 18, 3871 MS Hoevelaken
Postbus 15, 3870 DA Hoevelaken
tel (033) 750 47 00
fax (033) 750 47 55