

# LEYENBURG WONINGFONDS CV

## JAARVERSLAG 2008

25 maart 2009



# INHOUDSOPGAVE

1.	Verslag van de beheerder	4
1.1	Woningmarkt	4
1.2	Leyenburg Woningfonds CV	7
2.	Jaarrekening 2008	13
2.1	Balans	13
2.2	Winst- en verliesrekening	14
2.3	Kasstroomoverzicht	15
3.	Toelichting op de jaarrekening 2008	16
3.1	Algemeen	16
3.2	Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling	16
3.3	Grondslagen voor het opstellen van het kasstroomoverzicht	17
3.4	Toelichting op de balans	18
3.5	Toelichting op de winst- en verliesrekening	21
4.	Overige gegevens	22
4.1	Statutaire regeling bestemming resultaat	22
4.2	Bestemming resultaat	22
4.3	Uitkeringen	22
4.4	Accountantsverklaring	23

# VERSLAG BEHEERDER

Als beheerder van Leyenburg Woningfonds CV (het fonds; Leyenburg) informeren wij u over het boekjaar 2008.

De jaarrekening is gecontroleerd door PricewaterhouseCoopers Accountants. Op grond van dit onderzoek is door PricewaterhouseCoopers Accountants een accountantsverklaring afgegeven welke is opgenomen in hoofdstuk 4.4 van dit jaarverslag.

## Resultaat en uitkering

Het totale rendement van Leyenburg voor 2008 bedraagt 3,62%. Dit is een lager rendement dan verwacht in de prognose over 2008, welke 6,56% bedroeg.

De beherend vennoot en beheerder hebben besloten om het totale resultaat over het boekjaar 2008 uit te keren. De uitkering bedraagt € 2.074 per participatie, inclusief de terugbetaling van het gestort kapitaal. Na aftrek van de interim-uitkering over de eerste helft van het jaar (€ 1.214 per participatie), zal een sluituitkering van € 860 per participatie worden uitgekeerd.

## Economische ontwikkelingen

### 1.1 Woningmarkt

Het jaar 2008 wordt gekenmerkt door de mondiale financiële crisis. In de eerste helft van het jaar was er in Nederland nog sprake van een gezonde economie. Hierin kwam echter een omslag in de tweede helft van 2008. De laatste maanden van het jaar werden wereldwijd gekenmerkt door algemene malaise op de financiële markten. Mondiaal zijn meerdere banken omgevallen, genationaliseerd, of hebben omvangrijke kapitaalinjecties door nationale overheden gekregen.

De chaos op de financiële markten heeft ertoe geleid dat de economische groei in Nederland in 2008 is afgenomen van 3,5% in 2007 tot 2,0% in 2008. Begin 2009 zijn de groei-vooruitzichten voor de komende jaren naar beneden bijgesteld. Voor 2009 wordt door veel partijen een negatieve economische groei voorzien. Rabobank verwacht dat de economie met -1% tot -2% zal krimpen.<sup>1</sup> De Europese Commissie verwacht voor 2009 ook een teruggang van de economie van -2%, maar zij verwacht voor 2010 een economisch herstel met een zeer bescheiden groei van 0,2%.<sup>2</sup> Het Centraal Planbureau (CPB)<sup>3</sup> is negatiever gestemd en gaat ervan uit dat de economie krimpt met -3,50% in 2009 en in 2010 krimpt met -0,25%. Opvallend is de snelheid waarmee ramingen continu naar beneden worden bijgesteld.

Nederland had in 2008 in historisch perspectief een zeer laag werkloosheidspercentage. Eind 2008 was 2,9% van de beroepsbevolking werkloos.<sup>4</sup> Wel zijn de omstandigheden op de arbeidsmarkt halverwege 2008 veranderd. In de laatste maanden van het jaar is een einde gekomen aan ruim drie jaar durende daling van de werkloosheid.<sup>5</sup> Door de terugval in de economie zal de werkloosheid de komende twee jaar naar verwachting sterk oplopen. Rabobank verwacht dat de werkloosheid in 2009 zal oplopen tot 4,75%.<sup>6</sup> Ook het CPB verwacht een forse toename van de werkloosheid, te weten 5,50% in 2009 en 8,75% in 2010.<sup>7</sup>

Sinds het derde kwartaal van 2008 zijn de voedselprijzen minder snel gestegen en zijn de energieprijzen licht gedaald. De inflatie is hierdoor na maanden van stijging weer afgenomen van 3,2% in juli 2008 tot 1,9% in december 2008. Gemiddeld bedroeg de inflatie in 2008 2,5%,<sup>8</sup> in 2007 was dit nog 1,6%. Rabobank verwacht dat de inflatie voor 2009 uitkomt op 1,75%.<sup>9</sup> Het consumentenvertrouwen is in de loop van 2008 sterk gedaald. Deze daling is in gang gezet sinds de aanvang van de kredietcrisis, medio 2007.<sup>10</sup>

<sup>1</sup> Rabobank, Kwartaalbericht Woningmarkt, februari 2009

<sup>2</sup> European Commission, Interim Forecast, januari 2009

<sup>3</sup> CPB, voorlopige ramingcijfers 2009, februari 2009

<sup>4</sup> European Commission, Interim Forecast, January 2009

<sup>5</sup> CBS, januari 2009

<sup>6</sup> Rabobank, visie op 2009. De prijs van risico en schaarste, december 2008

<sup>7</sup> CPB, voorlopige ramingcijfers 2009, februari 2009

<sup>8</sup> CBS, februari 2009

<sup>9</sup> Rabobank, Kwartaalbericht Woningmarkt, februari 2009

<sup>10</sup> CBS, januari 2009

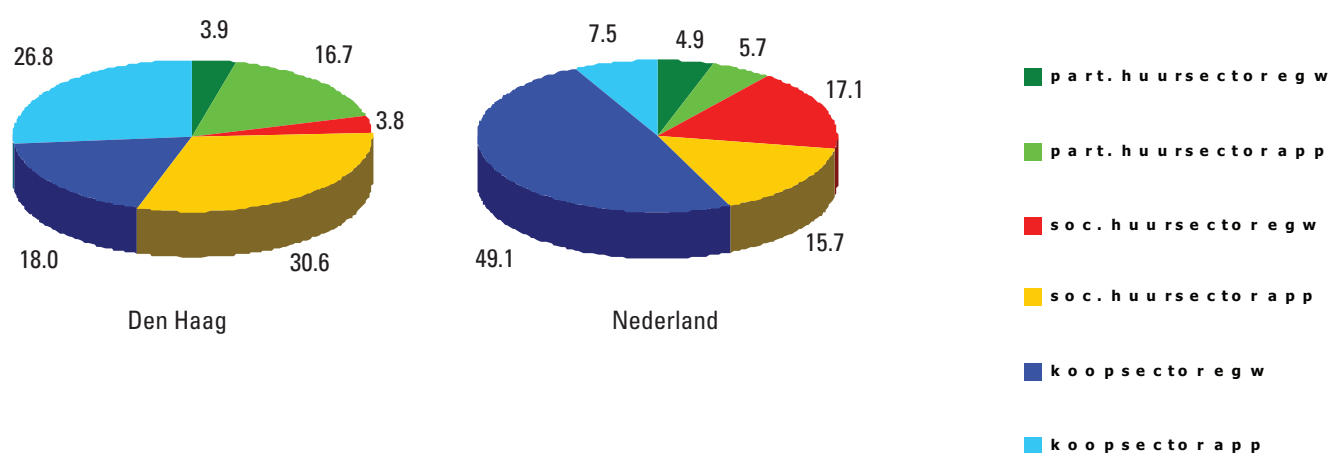
Door de kredietcrisis wordt in de financieringsmarkt met hogere kredietopslagen gerekend en is lenen duurder geworden. Ook zijn banken door de onzekerheid op de financiële markten minder snel geneigd tot het verlenen van krediet. Het rentetarief (refirente) van de Europese Centrale Bank (ECB) is in de tweede helft van 2008 wel sterk verlaagd van 4,25% in september tot 2,50% eind december. De ECB heeft, mede door de dalende inflatie, haar rentetarief begin 2009 verder verlaagt tot 1,5%. Ondanks de verlagingen van de refirente is de hypotheekrente in de loop van 2008 op een relatief hoog niveau gekomen. Dit kwam door de hoge risico opslagen die de banken hanteerden. Sinds het einde van 2008 hebben verschillende hypotheekverstrekkers hun rentetarieven verlaagd. •<sup>11</sup>

De regio Haaglanden is met circa 1 miljoen inwoners, na de regio Rijnmond en de regio Amsterdam, de omvangrijkste stedelijke regio in Nederland. De gemeente Den Haag telt 481.700 inwoners en heeft een voorraad van 232.000 woningen. De bezettingsgraad per woning komt daarmee uit op 2,1 personen. Dat is laag in vergelijking met het landelijk gemiddelde van 2,3. Den Haag telt dan ook relatief veel eenpersoonshuishoudens en een hoog aandeel (74%) appartementen in de woningvoorraad. In dat opzicht is er sprake van een scheve verdeling. Bovendien voldoet de woningvoorraad niet altijd aan de eisen die aan de huidige woningen worden gesteld. Bijna 50% van alle woningen is voor 1945 gebouwd. Als gevolg daarvan hebben veel bevolkingsgroepen moeite om passende woonruimte te vinden. Dat geldt vooral voor gezinnen uit de midden- en hogere inkomstencategorieën en voor (vermogende) ouderen.

Ongeveer 45% van de woningvoorraad in Den Haag behoort tot het koopsegment. Dat is, zeker in vergelijking met Amsterdam en Rotterdam, hoog te noemen. Dit aandeel is de laatste jaren wel behoorlijk gestegen, vooral door de woningbouwproductie in diverse uitleggebieden, maar ligt beduidend onder het landelijk gemiddelde van 57%. Ook het aandeel particuliere huurwoningen is relatief sterk vertegenwoordigd in Den Haag. Door de hoge dynamiek in de stad en schaarste van woningen in brede zin, is een sterke marktsector ontstaan. Bovendien wonen er, door het grote aantal internationale instellingen in de stad, relatief veel expats die behoefte hebben aan particuliere huurwoningen.

## Bevolking en woningmarktstructuur

Figuur 1: Opbouw woningvoorraad in de gemeente Den Haag en Nederland



Bron: ABF Research

•<sup>11</sup> Financieel Dagblad, januari 2009

Een duidelijk contrast in de regio is zichtbaar als naar het type woningen wordt gekeken. In de meer stedelijke gebieden, zoals Den Haag, Rijswijk, Leidschendam-Voorburg en Delft is sprake van een relatief groot aantal meergezinswoningen. In de meer landelijke gemeenten, zoals Westland, Wassenaar, Midden-Delfland en Pijnacker-Nootdorp, ligt het accent juist op (grondgebonden) eengezinswoningen. Een gevolg daarvan is dat de laatste decennia een sterke trek van de gezinnen naar de randgemeenten heeft plaatsgevonden. De contouren tussen de stedelijke gebieden en de verschillende randgemeenten zijn daardoor verscherpt. Om dat proces te keren vindt in de stedelijke gebieden steeds meer herstructureering plaats. Daarbij wordt vooral getracht om de kwaliteit van de woningvoorraad te verbeteren, en ook in het duurdere marktsegment woningen te realiseren.

## Prijzontwikkeling

De prijzen voor koopwoningen laten in de regio Den Haag een gelijk opgaande trend zien met het landelijk beeld. Als gevolg van de schaarste aan woningen, en geholpen door de lage hypotheekrente, zijn de prijzen op de koopwoningmarkt het laatste decennium sterk gestegen. In de tweede helft van 2008 is deze stijging echter gestagneerd en in het laatste kwartaal van 2008 is de gemiddelde transactieprijs zelfs gedaald. Begin 2009 is de dynamiek in de koopwoningmarkt gestagneerd. Het aanbod neemt toe en er vinden aanzienlijk minder transacties plaats. Mensen blijven momenteel langer wonen in hun huidige woning en stellen het verhuizen naar een betere, nieuwe of andere woning uit. De verwachting is dat het aanbod van woningen de komende maanden verder zal stijgen en dat er een neerwaartse druk zal zijn op de woningprijzen.

Gemiddeld ligt de prijs voor koopwoningen in de regio momenteel op € 204.000. Dat ligt weliswaar onder het landelijk gemiddelde van € 233.000, maar wordt verklaard doordat de regio relatief veel kleinere woningen heeft. De prijs per m<sup>2</sup> is namelijk nagenoeg gelijk aan het landelijk niveau. In de laatste jaren vindt rond 70% van alle kooptransacties in de regio plaats in de appartementenmarkt. De gemiddelde transactieprijs voor appartementen in de regio Den Haag ligt in het vierde kwartaal van 2008 op € 154.000.

Tabel 1: Mediane verkoopprijs in de regio Den Haag (x € 1.000) in kwartaal 4

	2003-Q4	2004-Q4	2005-Q4	2006-Q4	2007-Q4	2008-Q4
Regio Den Haag	189	191	206	208	211	204
Nederland	212	217	228	239	246	233

Bron: NVM

## Nieuwbouw

De regio Den Haag (Haaglanden) heeft te maken met een groeiende bevolking, terwijl de woningvoorraad krap is. Prognoses wijzen uit dat het aantal inwoners in de regio Haaglanden tot 2030 met circa 8% zal groeien. Het aantal huishoudens zal zelfs met 15% groeien. 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. Deze afspraken zijn begin jaren negentig in het kader van Vinex vastgelegd. De nieuwbouw van de woningen vindt plaats op binnenstedelijke locaties en op uitleglocaties.

Voor de periode 2008 tot en met 2014 wordt in de regio sterk ingezet op de bouw van appartementen. Veel van deze projecten vinden plaats in binnenstedelijke herstructureeringsgebieden, maar ook in nieuwbouwlocaties zoals Ypenburg. Van de geprojecteerde nieuwbouwopgave van circa 60.000 woningen voor deze periode, wordt 59% door de gemeenten ingevuld door meergezinswoningen. Ongeveer 22.000 woningen in de periode tot en met 2014 staan gepland in de stad Den Haag. Hiervan zal rond driekwart gebouwd worden in het marktsegment van particuliere huur en het koopsegment.

## 1.2 Leyenburg Woningfonds CV

Het totale rendement van Leyenburg voor 2008 bedraagt 3,62%. Dit is een lager resultaat dan verwacht in de prognose over 2008 zoals opgenomen in het jaarverslag over 2007, welke 6,56% bedroeg. Dit lagere resultaat is met name toe te schrijven aan het verkoopresultaat, maar ook het exploitatieresultaat is lager dan verwacht.

### Totaal resultaat en uitkering

De beherend vennoot en beheerder hebben besloten om het totale resultaat over het boekjaar 2008 uit te keren. De uitkering over 2008 per participatie bedraagt € 2.074, dit is inclusief de terugbetaling van het gestort kapitaal. Eind augustus jl. is reeds een interim-uitkering gedaan van € 1.214 per participatie, waardoor de slotuitkering € 860 per participatie bedraagt.

Totaal rendement per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie 2008	Prognose 2008	Prospectus 2008
Exploitatieresultaat	246	406	532
Verkoopresultaat	433	824	489
<b>Exploitatierendement op jaarbasis</b>	<b>1,31%</b>	<b>2,17%</b>	<b>2,83%</b>
<b>Verkooprendement op jaarbasis</b>	<b>2,31%</b>	<b>4,39%</b>	<b>2,61%</b>
<b>Totaal rendement op jaarbasis (enkelvoudig)</b>	<b>3,62%</b>	<b>6,56%</b>	<b>5,44%</b>

Kasstroom per participatie <i>(bedragen in euro's)</i>	Realisatie en uitkering 2008	Prognose 2008	Prospectus 2008
Terugbetaling gestort kapitaal	1.395	1.551	1.394
Exploitatieresultaat	246	406	532
Verkoopresultaat	433	824	489
<b>Totale kasstroom</b>	<b>2.074</b>	<b>2.781</b>	<b>2.415</b>

Meerjarenoverzicht	Realisatie 2008	Realisatie 2007	Totaal
Terugbetaling gestort kapitaal	1.395	1.231	2.626
Uitkering exploitatieresultaat	246	670	916
Uitkering verkoopresultaat	433	650	1.083
<b>Totaal</b>	<b>2.074</b>	<b>2.551</b>	<b>4.625</b>

## Exploitatieresultaat

Het exploitatieresultaat van de woningen en de andere eenheden over 2008 bedraagt € 147.365. Het exploitatierendement komt daarmee uit op 1,31%. Dit is een aanzienlijk lager resultaat dan het bedrag van € 242.259 genoemd in de begroting. Hoewel de kosten lager zijn uitgevallen, staat het resultaat onder druk doordat de inkomsten achterblijven doordat de leegstand 10,74% bedroeg in plaats van de begrote 2%.

Exploitatieresultaat (bedragen in euro's)	Realisatie 2008	Prognose 2008	Prospectus 2008
<b>Inkomsten</b>			
Bruto huuropbrengsten	1.597.850	1.600.000	1.540.460
(Mutatie) leegstand	171.649-	35.000-	30.809-
Rentebaten	47.561	30.000	9.057
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.473.762</b>	<b>1.595.000</b>	<b>1.518.708</b>
<b>Kosten</b>			
Hypotheekrente	758.599	775.000	694.869
Eigenaarslasten	76.046	80.000	76.428
Fondskosten	99.227	111.741	107.789
Dotatie voorziening onderhoud	337.377	336.000	323.497
Overige bedrijfskosten	55.148	50.000	-
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>1.326.397</b>	<b>1.352.741</b>	<b>1.202.583</b>
<b>Exploitatieresultaat</b>	<b>147.365</b>	<b>242.259</b>	<b>316.125</b>
Preferente winstdeling beherend venoot	2.500-	2.500-	2.500-
<b>Exploitatieresultaat t.b.v. participanten</b>	<b>144.865</b>	<b>239.759</b>	<b>313.625</b>
Aantal participaties: 590			
Ingebracht vermogen per participatie € 18.769 (na afrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2007)			
<b>Exploitatieresultaat per participatie</b>	<b>246</b>	<b>406</b>	<b>532</b>
<b>Exploitatierendement op jaarbasis</b>	<b>1,31%</b>	<b>2,17%</b>	<b>2,83%</b>

## Verkoopresultaat

Het verkoopresultaat voor het fonds over 2008 bedraagt € 255.555, het verkooprendement komt hiermee uit op 2,31%. Dit is een fors lager resultaat dan de prognose van € 485.868. Hieraan ligt een aantal oorzaken ten grondslag:

- Het aantal woningverkoppen is achtergebleven bij de verwachting. In 2008 zijn 24 eenheden (22 woningen en 2 garages) verkocht en getransporteerd, terwijl de verwachting was dat dit aantal 28 eenheden zou bedragen. Overigens is in het prospectus uitgegaan van 23 verkopen per jaar. Hoewel in het eerste halfjaar reeds 15 eenheden waren verkocht en getransporteerd, bedraagt dit aantal in het tweede halfjaar slechts 9 eenheden. Als reden hiervoor kunnen de verslechterde economische omstandigheden worden genoemd. Hierdoor kochten mensen minder snel een woning en was het ook moeilijker om hiervoor een financiering bij de bank te krijgen.
- De gemiddeld gerealiseerde verkoopprijs bedroeg voor het boekjaar 2008 € 102.750 per eenheid, terwijl de gemiddelde verwachte leegwaarde vanuit het prospectus van deze eenheden € 96.938 bedroeg. De gemiddeld gerealiseerde verkoopprijs ligt zodoende 6,00% hoger. In de begroting over 2008 is echter gerekend met een gemiddelde verkoopprijs van € 107.143. Vergeleken met dit bedrag, is de gemiddelde gerealiseerde verkoopprijs 4,10% lager.
- In de begroting over 2008 is uitgegaan van een gemiddelde aanschafwaarde van de te verkopen objecten (dit is de aankoopprijs vermeerderd met de aanvangskosten) van € 81.704 per eenheid. De gemiddelde aanschafwaarde over 2008 was echter € 85.783. Aangezien het verschil tussen de verkoopprijs, de aanschafwaarde en overige verkoopkosten in het verkoopresultaat resulteert, heeft dit een negatief effect.

De gemiddelde aanschafwaarde van alle eenheden in portefeuille bedroeg overigens bij start van het fonds € 89.429, in 2008 zijn dus goedkopere woningen uit de portefeuille verkocht.

Op de hypothecaire lening zijn aflossingen gedaan conform de voorwaarden van de financier. Per verkochte eenheid wordt een bedrag afgelost gelijk aan circa 60% van de som van de aanschafwaarde vermeerderd met de overdrachtsbelasting en de aanvangskosten van de verkochte eenheid. Het bedrag dat overblijft, circa 40%, vormt de terugbetaling van het gestort kapitaal.

Doordat minder eenheden zijn verkocht dan voorzien, zijn de werkelijke aflossing op de hypothecaire lening en de terugbetaling van het commanditaire kapitaal lager dan geprognosticeerd.

<b>Verkoopresultaat</b> <i>(bedragen in euro's)</i>	<b>Realisatie</b> <b>2008</b>	<b>Prognose</b> <b>2008</b>	<b>Prospectus</b> <b>2008</b>
Aantal eenheden begin van de periode	337	337	337
Verkocht en geleverde eenheden	24	28	23
Aantal eenheden einde van de periode	313	309	314
Uitpondpercentage	7,1%	8,3%	6,8%
<b>Bruto verkoopopbrengsten</b>	<b>2.466.000</b>	<b>3.000.000</b>	<b>2.507.237</b>
Aanschafwaarde verkopen <i>(inclusief aanvangskosten)</i>	2.058.796-	2.287.700-	2.056.867-
Overige verkoopkosten	87.760-	104.966-	89.508-
<b>Verkoopresultaat</b>	<b>319.444</b>	<b>607.334</b>	<b>360.862</b>
Performance fee (20%)	63.889-*	121.466-	72.172-
<b>Verkoopresultaat t.b.v. participanten</b>	<b>255.555</b>	<b>485.868</b>	<b>288.690</b>
Aantal participaties: 590			
Ingebracht vermogen per participatie € 18.769 <i>(na afrek terugbetaling gestort kapitaal t/m uitkering over 2007)</i>			
<b>Verkoopresultaat per participatie</b>	<b>433</b>	<b>824</b>	<b>489</b>
<b>Verkooprendement op jaarbasis</b>	<b>2,31%</b>	<b>4,39%</b>	<b>2,61%</b>
Aflossing hypothecaire lening	1.235.631	1.372.620	1.234.442
Terugbetaling gestort kapitaal	823.165	915.080	822.424
Terugbetaling gestort kapitaal per participatie	1.395	1.551	1.394
Stand hypothecaire lening per ultimo jaar	15.308.094	15.171.105	15.309.283

\*Voor de berekening van het verkoopresultaat dient de aanpassing van de performance fee over 2007 niet meegenomen te worden.  
Dit is wel het geval in de winst- en verliesrekening.

De snelheid waarmee woningen leegkomen is hoger dan oorspronkelijk aangenomen. Om deze reden staat ook een deel van de leeggekomen woning opnieuw in de verhuur. Hierbij wordt de afweging gemaakt hoe de kosten die gemaakt dienen te worden zich verhouden tot de verhuur.

In 2008 zijn in het totaal 16 nieuwe huurcontracten aangegaan.

Per 31 december 2008 stonden 32 woningen leeg. Hiervan stonden 19 woningen te koop en 13 woningen te huur. Van de te koop staande woningen was 1 woning reeds verkocht maar nog niet getransporteerd. Van de te huur staande woningen waren reeds 8 woningen verhuurd en gaat het huurcontract begin 2009 in.

Conform de waarderingsgrondslagen is het vastgoed per ultimo 2008 intern gewaardeerd. De sterk gewijzigde marktomstandigheden en het lage aantal transacties bemoeilijken de waardebeoordeling. Ten opzichte van ultimo 2007 is de vastgoedportefeuille licht afgewaardeerd. Dit resulteert in een afname van de stand van de herwaarderingsreserve in de balans ten opzichte van de stand per ultimo 2007.

## Portefeuille

## Herwaardering

## Huurcommissie en vrijval depot notaris

Zoals gemeld in het prospectus, was een aantal huurders van de Uitgeeststraat ontevreden over de werking van hun verwarming, waarop zij via de Huurcommissie een (tijdelijke) huurverlaging hadden afgedwongen. Na de doorgevoerde renovatie was een aantal huurders nog steeds niet volledig tevreden. Wel heeft de Huurcommissie de huurverlaging van alle huurders, op twee na, verminderd van 60% tot 20%. Conform de garantie in de koopovereenkomst heeft de verkoper, de door het fonds minder ontvangen huur, steeds aan het fonds voldaan.

Tot meerdere zekerheid in de nakoming van de verplichting van de verkoper om de problemen met de verwarming op te lossen, is een bedrag van € 150.000 van de koopsom bij de notaris in depot gebleven, totdat aan deze verplichting is voldaan. In de koopovereenkomst is vastgelegd dat, indien op 1 juli 2008 de problemen niet zijn opgelost, het in depot staande bedrag, zonder enige tegenprestatie, aan de koper toekomt. Daarnaast houdt de verkoper de verplichting de huren aan te vullen tot 100%.

Aangezien op 1 juli 2008 de problemen niet opgelost waren, de verkoper is, onder protest, akkoord gegaan met de vrijval van het depot. Het bedrag van € 150.000 is begin 2009 door de notaris overgemaakt naar het fonds.

In februari 2009 heeft de Huurcommissie opnieuw uitspraak gedaan en is besloten dat alle huurverlagingen opgeschort worden, met terugwerkende kracht tot 1 april 2008. De verkoper heeft hierop het vrijgefallen depotbedrag weer opgeëist omdat de werking van de uitspraak verder teruggaat dan 1 juli 2008. Er kan niet worden uitgesloten dat zij gaat proberen het middels een juridische procedure terug te vorderen.

De beheerder is, met de betrokken advocaat, van mening dat de vrijval van het depot aan het fonds blijft toekomen conform de bepaling in de koopovereenkomst. Wij zijn van mening dat de tekst in de koopovereenkomst niet voor meerdere uitleg vatbaar is.

## Berekening resultaat

Zoals in het halfjaarbericht over 2008 reeds is vermeld, is een bedrag van € 51.957 te weinig toegerekend aan de terugbetaling van gestort kapitaal en is een bedrag van € 130.726 teveel toegerekend aan het verkoopresultaat. Van dit laatste is € 26.145 (20% van € 130.726) geboekt als performance fee, zodat het resterende teveel toegerekende verkoopresultaat € 104.581 bedraagt. Op basis hiervan heeft u over 2007 een bedrag van € 89 per participatie te veel ontvangen. In het halfjaarbericht 2008 staat vermeld, dat dit zal worden gecorrigeerd in de totale uitkering over 2008. Omdat er voldoende liquide middelen in het fonds aanwezig zijn heeft de beheerder besloten om dit bedrag bij nader inzien niet te corrigeren in de uitkering over 2008.

## Verwachting en begroting

Gezien het feit dat de woningmarkt dermate is veranderd als gevolg van de kredietcrisis, verwacht de beheerder voor 2009 een lager resultaat dan de genoemde prognoses in het prospectus.

In lijn met het prospectus verwacht de beheerder in 2009 23 eenheden te kunnen verkopen. Naar verwachting zullen de verkoopprijzen op hetzelfde niveau blijven als in 2008, door deze stagnatie in prijsontwikkeling zal het verkoopresultaat naar verwachting lager zijn dan berekend in het prospectus. Tevens zal het vaker noodzakelijk zijn de woningen op te knappen om deze binnen een redelijke termijn en voor een goede prijs te kunnen verkopen. Dit wordt veroorzaakt doordat de concurrentie met andere woningen is toegenomen. Als gevolg van deze marktomstandigheden zal het verkoopresultaat onder druk komen te staan.

Het exploitatierendement kan onder druk komen te staan door een hogere leegstand, wanneer het langer duurt voordat een woning verkocht of opnieuw verhuurd is. In de begroting voor 2008 was in de post overige bedrijfskosten € 10.000 opgenomen voor

(notariële) kosten. Gebleken is dat de splitsingstekeningen van Steenzicht op een aantal punten niet overeenkomen met de feitelijke situatie. Besloten is om dit aan te passen en om tevens de uit 1986 stammende splitsingsvoorwaarden aan de huidige wetgeving aan te passen. Aangezien deze aanpassingen nog niet zijn afgerond, is deze budgetpost doorgeschoven naar 2009. Omdat de werkzaamheden een grotere omvang blijken te hebben dan aanvankelijk verondersteld is de budgetpost verhoogd met € 5.000.

<b>Totaal rendement per participatie</b> <i>(bedragen in euro's)</i>	<b>Prognose</b> <b>2009</b>	<b>Prospectus</b> <b>2009</b>	<b>Realisatie</b> <b>2008</b>
Exploitatieresultaat	219	521	246
Verkoopresultaat	415	571	433
<b>Exploitatierendement op jaarbasis</b>	<b>1,26%</b>	<b>3,00%</b>	<b>1,31%</b>
<b>Verkooprendement op jaarbasis</b>	<b>2,39%</b>	<b>3,29%</b>	<b>2,31%</b>
<b>Totaal rendement op jaarbasis (enkelvoudig)</b>	<b>3,65%</b>	<b>6,29%*</b>	<b>3,62%</b>

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

<b>Kasstroom per participatie</b> <i>(bedragen in euro's)</i>	<b>Prognose</b> <b>2009</b>	<b>Prospectus</b> <b>2009</b>	<b>Realisatie en uitkering</b> <b>2008</b>
Terugbetaling gestort kapitaal	1.338	1.394	1.395
Exploitatieresultaat	219	521	246
Verkoopresultaat	415	571	433
<b>Totale kasstroom</b>	<b>1.972</b>	<b>2.486</b>	<b>2.074</b>

<b>Exploitatieresultaat</b> <i>(bedragen in euro's)</i>	<b>Prognose</b> <b>2009</b>	<b>Prospectus</b> <b>2009</b>	<b>Realisatie</b> <b>2008</b>
<b>Inkomsten</b>			
Bruto huuropbrengsten	1.513.500	1.450.418	1.597.850
(Mutatie) leegstand	165.000-	29.008-	171.649-
Rentebaten	35.000	9.233	47.561
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.383.500</b>	<b>1.430.643</b>	<b>1.473.762</b>
<b>Kosten</b>			
Hypotheekrente	700.000	642.404	758.599
Eigenaarslasten	76.000	72.211	76.046
Fondskosten	100.000	101.489	99.227
Dotatie voorziening onderhoud	318.000	304.588	337.377
Overige bedrijfskosten	58.000	-	55.148
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>1.252.000</b>	<b>1.120.692</b>	<b>1.326.397</b>
<b>Exploitatieresultaat</b>	<b>131.500</b>	<b>309.951</b>	<b>147.365</b>
Preferente winstdeling beherend venoot	2.500-	2.500-	2.500-
<b>Exploitatieresultaat t.b.v. participanten</b>	<b>129.000</b>	<b>307.451</b>	<b>144.865</b>
<b>Exploitatieresultaat per participatie</b>	<b>219</b>	<b>521</b>	<b>246</b>
<b>Exploitatierendement op jaarbasis</b>	<b>1,26%</b>	<b>3,00%</b>	<b>1,31%</b>

<b>Verkoopresultaat</b> <i>(bedragen in euro's)</i>	<b>Prognose</b> <b>2009</b>	<b>Prospectus</b> <b>2009</b>	<b>Realisatie</b> <b>2008</b>
Aantal eenheden begin van de periode	313	313	337
Verkocht en geleverde eenheden	23	23	24
Aantal eenheden einde van de periode	260	290	313
Uitpondpercentage	8,1%	7,3%	7,1%
<b>Bruto verkoopopbrengsten</b>	<b>2.363.500</b>	<b>2.569.918</b>	<b>2.466.000</b>
Aanschafwaarde verkopen <i>(inclusief aanvangskosten)</i>	1.973.000-	2.056.867-	2.058.796-
Overige verkoopkosten	84.500-	91.746-	87.760-
<b>Verkoopresultaat</b>	<b>306.000</b>	<b>421.305</b>	<b>319.444</b>
Performance fee (20%)	61.200-	84.261-	63.889-
<b>Verkoopresultaat t.b.v. participanten</b>	<b>244.800</b>	<b>337.044</b>	<b>255.555</b>
<b>Verkoopresultaat per participatie</b>	<b>415</b>	<b>571</b>	<b>433</b>
<b>Verkooprendement op jaarbasis</b>	<b>2,39%</b>	<b>3,29%</b>	<b>2,31%</b>
Aflossing hypothecaire lening	1.183.800	1.234.442	1.235.631
Terugbetaling gestort kapitaal	789.200	822.424	823.165
Terugbetaling gestort kapitaal per participatie	1.338	1.394	1.395
Stand hypothecaire lening per ultimo jaar	14.124.294	14.073.652	15.308.094

Hoevelaken, 25 maart 2009

Bouwfonds Fondsmanagement BV

## 2. JAARREKENING 2008

### 2.1 Balans

Navolgende balans is opgesteld voor resultaatverdeling

(alle bedragen in euro's)

		<b>31 december 2008</b>	<b>31 december 2007</b>
<b>ACTIVA</b>			
VASTE ACTIVA			
	Materiële vaste activa <sup>1</sup>	24.481.878	26.761.688
	Immateriële vaste activa <sup>2</sup>	1.160.434	1.550.576
		25.642.312	28.312.264
VLOTTENDE ACTIVA			
	Debiteuren <sup>3</sup>	37.459	10.329
	Overige vorderingen en overlopende activa <sup>4</sup>	31.772	51.305
		69.231	61.634
LIQUIDE MIDDELEN <sup>5</sup>			
		1.043.061	1.169.790
		<b>26.754.604</b>	<b>29.543.688</b>
<b>PASSIVA</b>			
EIGEN VERMOGEN			
	Uitstaand kapitaal <sup>6</sup>	10.462.470	11.578.750
	Herwaarderingsreserve <sup>7</sup>	688.610	1.047.887
	Overige reserve <sup>8</sup>	328.301-	55.768-
		10.822.779	12.570.869
VOORZIENING PERFORMANCE FEE			
		134.157	96.413
ONDERHOUDSVORZIENING <sup>9</sup>			
		187.694	157.079
LANGLOPENDE SCHULDEN <sup>10</sup>			
		15.308.094	16.543.725
KORTLOPENDE SCHULDEN <sup>11</sup>			
		301.880	175.602
		<b>26.754.604</b>	<b>29.543.688</b>

1 t/m 11: zie 3.4 Toelichting op de balans

## 2.2 Winst- en verliesrekening

(alle bedragen in euro's)	2008	2007
Bruto huuropbrengsten	1.597.850	1.754.818
Leegstand	171.649-	60.030-
Netto huuropbrengsten	1.426.201	1.694.788
Verkoopopbrengst	2.466.000	2.381.225
Aanschafwaarde verkopen	1.920.533-	1.815.843-
Performance fee Fondsmanagement <sup>13</sup>	37.743-	96.413-
Overige verkoopkosten	87.760-	83.316-
Verkoopresultaat	419.964	385.653
Rentebaten	47.561	44.867
Overige baten <sup>14</sup>	–	120.278
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.893.726</b>	<b>2.245.586</b>
Hypotheekrente	758.599	834.249
Eigenaarslasten <sup>15</sup>	76.046	88.841
Fondskosten <sup>16</sup>	99.227	123.672
Dotatie voorziening onderhoud	337.377	368.511
Overige bedrijfskosten <sup>17</sup>	55.148	49.347
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>1.326.397</b>	<b>1.464.620</b>
<b>Exploitatieresultaat voor afschrijving</b>	<b>567.329</b>	<b>780.966</b>
Afschrijving immateriële vaste activa	390.142	400.134
<b>Exploitatieresultaat na afschrijving</b>	<b>177.187</b>	<b>380.832</b>

13 t/m 17: zie 3.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

## 2.3 Kasstroomoverzicht

(alle bedragen in euro's)	2008	2007
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		
Exploitatieresultaat voor afschrijvingen	567.329	780.966
Verkoopresultaat (excl. Performance fee)	457.707-	482.067-
Toename vorderingen	7.597-	61.634-
Toename voorzieningen	68.359	253.492
Toename kortlopende schulden	126.278	175.602
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>	<b>296.662</b>	<b>666.359</b>
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		
Investering materiële vaste activa	-	27.529.643-
Investering immateriële vaste activa	-	1.950.710-
Verkoop materiële vaste activa	2.378.240	2.297.909
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>2.378.240</b>	<b>27.182.444-</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Verstreking hypothecaire lening	-	17.712.000
Aflossing hypothecaire lening	1.235.631-	1.168.275-
Storting kapitaal participanten/beherend vennoot	-	11.800.000
Uitkeringen aan participanten	1.566.000-	657.850 -
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>2.801.631-</b>	<b>27.685.875</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>126.729-</b>	<b>1.169.790</b>
Stand liquide middelen begin boekjaar	1.169.790	-
<b>Stand liquide middelen einde boekjaar</b>	<b>1.043.061</b>	<b>1.169.790</b>

## 3. Toelichting jaarrekening 2008

### 3.1 Algemeen

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

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.

#### **Wijziging waarderingsgrondslag materiële vaste activa**

Ultimo 2008 is de waarderingsgrondslag van de materiële vaste activa gewijzigd. De herwaardering ultimo 2007 is bepaald door de getaxeerde waarde van de portefeuille te verminderen met de boekwaarde van de portefeuille ultimo 2007 en de oorspronkelijk betaalde acquisitiekosten, die zijn opgenomen onder de immateriële vaste activa.

Ultimo 2008 is de herwaardering van de portefeuille bepaald door de getaxeerde waarde per 31 december 2008 van de portefeuille te verminderen met de boekwaarde per 31 december 2008 van de portefeuille en de boekwaarde per 31 december 2008 van de onder de immateriële vaste activa opgenomen geactiveerde acquisitiekosten.

Ultimo 2008 heeft de wijziging van de waarderingsgrondslag een positief effect op de materiële vaste activa van € 250.556. De herwaarderingsreserve wordt eveneens positief beïnvloed met € 250.556.

De vergelijkende cijfers zijn niet aangepast.

### 3.2 Grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling

#### **Materiële vaste activa**

De materiële vaste activa zijn gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde wordt bepaald volgens de BAR-methode. Dit betekent dat de theoretische huur wordt vermenigvuldigd met een factor.

Bij de bepaling van de factor wordt rekening gehouden met de marktomstandigheden, welke specifiek gelden voor de desbetreffende woningen. De factor wordt bepaald door Bouwfonds Real Estate Investment Management.

De herwaardering van de materiële vaste activa wordt in het eigen vermogen verwerkt onder de herwaarderingsreserve.

#### **Immateriële vaste activa**

De immateriële vaste activa zijn gewaardeerd tegen aanschafwaarde, verminderd met lineaire afschrijvingen.

De immateriële vaste activa worden lineair afgeschreven in 5 jaar.

#### **Vorderingen**

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

#### **Liquide middelen**

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

#### **Voorziening performance fee**

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

#### **Onderhoudsvoorziening**

De onderhoudsvoorziening is opgenomen voor in de toekomst uit te voeren onderhoud aan de woningen.

Jaarlijks wordt 21% van de theoretische huur aan de voorziening gedoteerd. De werkelijke onderhoudskosten worden ten laste van de voorziening geboekt.

#### **Langlopende schulden**

Onder de langlopende schulden worden de schulden opgenomen met een resterende looptijd van meer dan een jaar.

#### **Kortlopende schulden**

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

**Verkoopopbrengst**

Verkoopopbrengsten worden verantwoord in het jaar dat het notariële transport van de verkochte woningen heeft plaatsgevonden.

**Aanschafwaarde verkopen**

Hieronder wordt opgenomen de aanschafwaarde van de verkochte woningen, die in een jaar zijn getransporteerd, vermeerderd met overdrachtsbelasting. De aanschafwaarde per woning is bepaald door de totale aanschafwaarde van de portefeuille toe te rekenen aan de woningen op basis van de huurstroom per 31 december 2006.

**Performance fee**

De vennootschap dient aan de beheerder inzake de verkoop van de woningen een performance fee te betalen van 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 gestort kapitaal is terugbetaald.

**Fondskosten**

Hieronder worden verantwoord de managementkosten die conform prospectus worden betaald aan de beheerder. Deze kosten bedragen 6% van de netto huuropbrengst. Uit deze kosten betaalt de beheerder de kosten van administratie, accountantscontrole, bewaarder, fund-, asset- en property management.

**Belastingen**

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.

### 3.3 Grondslagen voor het opstellen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode.

### 3.4 Toelichting op de balans

#### 1. Materiële vaste activa

	2008	2007
Stand per 1 januari, resp. oprichtingsdatum fonds	€ 26.761.688	€ 27.529.643
Kostprijs verkochte woningen	€ 1.920.533-	€ 1.815.842-
Herwaardering	€ 281.012-	€ 1.047.887
Gerealiseerde herwaardering door verkoop woningen	€ 78.265-	€ -
Stand per 31 december	€ 24.481.878	€ 26.761.688
Cumulatief overzicht per ultimo boekjaar:		
Aankoopprijs woningen	€ 23.793.268	€ 25.713.801
Herwaardering	€ 688.610	€ 1.047.887
Totaal	€ 24.481.878	€ 26.761.688

De onroerend goedportefeuille is per 31 december 2008 intern getaxeerd op € 24.849.792. In de balans is deze getaxeerde waarde verwerkt onder de materiële vaste activa voor een bedrag van € 24.481.878 en onder de immateriële vaste activa voor een bedrag van € 367.914, zijnde de boekwaarde van de acquisitie- en taxatiekosten onder punt 2 immateriële vaste activa.

#### 2. Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa bestaan uit de selectie- en acquisitiekosten en de overige kosten die bij de oprichting van de CV zijn gemaakt.

Het verloop is als volgt:

	2008	2007
Stand per 1 januari, resp. oprichtingsdatum fonds	€ 1.550.576	€ 1.950.710
Afschrijving boekjaar	€ 390.142-	€ 400.134-
Stand per 31 december	€ 1.160.434	€ 1.550.576
Cumulatief overzicht per 31 december:		
Acquisitie- en taxatiekosten	€ 618.471	€ 618.471
Plaatsingsvergoeding	€ 1.287.959	€ 1.287.959
Financieringskosten	€ 44.280	€ 44.280
Cumulatieve afschrijvingen t/m einde boekjaar	€ 1.950.710	€ 1.950.710
	€ 790.276-	€ 400.134-
Stand per 31 december	€ 1.160.434	€ 1.550.576

#### 3. Debiteuren

Huurdebiteuren	€ 94.821	€ 49.446
Voorziening dubieuze debiteuren	€ 57.362-	€ 39.117-
Stand per 31 december	€ 37.459	€ 10.329

#### 4. Overige vorderingen en overlopende activa

Te factureren huur	€ 18.047	€ 16.938
Te ontvangen rente	€ 7.310	€ 8.142
Overige vorderingen en overlopende activa	€ 6.415	€ 6.036
Te ontvangen van beheerder	€ -	€ 20.189
	€ 31.772	€ 51.305

## 5. Liquide middelen

Dit betreft de middelen op een drietal rekeningen courant bij Rabobank Nederland.

	2008	2007
<b>6. Uitstaand kapitaal</b>		
Stand per 1 januari resp. gestort door participanten bij oprichting fonds	€ 11.578.750	€ 11.800.000
Interimuitkering 2007 in augustus 2007	€ -	€ 221.250-
Slotuitkering 2007 in maart 2008	€ 505.040-	€ -
Interimuitkering 2008 in augustus 2008	€ 611.240-	€ -
Stand per 31 december	€ 10.462.470	€ 11.578.750

Bij de oprichting van het fonds zijn 590 participaties geplaatst met een gestort kapitaal van € 20.000 per participatie. Per 31 december 2008 bedraagt het kapitaal per participatie € 17.733. Vanaf de oprichtingsdatum tot en met 31 december 2008 is € 2.267 per participatie aan de participanten terugbetaald.

	2008	2007
<b>7. Herwaarderingsreserve</b>		
Stand per 1 januari	€ 1.047.887	€ -
Herwaarderingsboekjaar	€ 281.012-	€ 1.047.887
Gerealiseerde herwaarderings door verkoop woningen	€ 78.265-	€ -
Stand per 31 december	€ 688.610	€ 1.047.887

<b>8. Overige reserve</b>		
Stand per 1 januari	€ 55.768-	€ -
Resultaat boekjaar	€ 177.187	€ 380.832
Uitgekeerd verkoopresultaat	€ 288.510-	€ 133.930-
Uitgekeerd exploitatieresultaat	€ 158.710-	€ 302.670-
Uitkering 2007 aan Beheerder	€ 2.500-	€ -
Stand per 31 december	€ 328.301-	€ 55.768-

<b>9. Onderhoudsvoorziening</b>		
Stand per 1 januari	€ 157.079	€ -
Dotatie voorziening onderhoud	€ 337.377	€ 368.511
Onttrekking voorziening lopend jaar	€ 306.762	€ 211.432
Stand per 31 december	€ 187.694	€ 157.079

## 10. Langlopende schulden

De langlopende schulden betreft hypotheecaire schuld aan FGH Bank. Deze hypotheecaire lening bestaat uit 3 delen. De looptijd bedraagt 7 jaar tot 1 december 2013. De aflossing geschiedt per verkochte woning, deze aflossing wordt verzorgd door de notaris bij het moment van leveren. De hypotheecaire lening is 'non recourse', hetgeen betekent dat slechts het onroerend goed en de inkomsten daaruit als zekerheid dienen voor de financier.

	Tranche I, 200.044.689 1 maands Euribor + 0,70%	Tranche II, 200.044.690 4,61% per jaar	Tranche III, 200.044.692 4,705% per jaar	Totaal
Rente	-	1 december 2010	1 december 2013	
Rentevast periode tot	-			
Hoofdsom	€ 5.845.000	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 17.712.000
Stand per 1 januari 2008	€ 4.676.725	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 16.543.725
Aflossingen	€ 1.235.631-	€ -	€ -	€ 1.235.631-
Stand per 31 december 2008	€ 3.441.094	€ 3.720.000	€ 8.147.000	€ 15.308.094

	2008	2007
<b>11. Kortlopende schulden</b>		
Crediteuren	€ 118.695	€ -
Waarborgsommen	€ 66.158	€ 65.439
Hypotheekrente	€ 59.752	€ 68.427
Vooruitontvangen huur	€ 30.066	€ -
Servicekosten	€ 25.517	€ 41.394
Belastingen	€ 1.692	€ 342
Stand per 31 december	€ 301.880	€ 175.602

## 12. Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

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.

### Gebeurtenissen na balansdatum

#### Huurcommissie en vrijval depot notaris

Zoals gemeld in het prospectus, was een aantal huurders van de Uitgeeststraat ontevreden over de werking van hun verwarming, waarop zij via de Huurcommissie een (tijdelijke) huurverlaging hadden afgedwongen. Na de doorgevoerde renovatie was een aantal huurders nog steeds niet volledig tevreden. Wel heeft de Huurcommissie de huurverlaging van alle huurders, op twee na, verminderd van 60% tot 20%. Conform de garantie in de koopovereenkomst heeft de verkoper, de door het fonds minder ontvangen huur, steeds aan het fonds voldaan.

Tot meerdere zekerheid in de nakoming van de verplichting van de verkoper om de problemen met de verwarming op te lossen, is een bedrag van € 150.000 van de koopsom bij de notaris in depot gebleven, totdat aan deze verplichting is voldaan. In de koopovereenkomst is vastgelegd dat, indien op 1 juli 2008 de problemen niet zijn opgelost, het in depot staande bedrag, zonder enige tegenprestatie, aan de koper toekomt. Daarnaast houdt de verkoper de verplichting de huren aan te vullen tot 100%.

Aangezien op 1 juli 2008 de problemen niet opgelost waren, is de verkoper, onder protest, akkoord gegaan met de vrijval van het depot. Het bedrag van € 150.000 is begin 2009 door de notaris overgemaakt naar het fonds.

In februari 2009 heeft de Huurcommissie opnieuw uitspraak gedaan en is besloten dat alle huurverlagingen opgeschort worden, met terugwerkende kracht tot 1 april 2008. De verkoper heeft hierop het vrijgevallen depotbedrag weer opgeëist omdat de werking van de uitspraak verder teruggaat dan 1 juli 2008. Er kan niet worden uitgesloten dat zij gaat proberen het middels een juridische procedure terug te vorderen.

De beheerder is, met de betrokken advocaat, van mening dat de vrijval van het depot aan het fonds blijft toekomen conform de bepaling in de koopovereenkomst. Wij zijn van mening dat de tekst in de koopovereenkomst niet voor meerdere uitleg vatbaar is. Omdat het niet volledig zeker is, dat het fonds het bedrag van € 150.000 niet hoeft terug te betalen, heeft de beheerder besloten om het in 2009 ontvangen bedrag van € 150.000 niet als vordering op te nemen in de balans per 31 december 2008.

### 3.5 Toelichting op de winst- en verliesrekening

#### 13. Fondsmanagement Performance fee

	Verkoopopbrengst	Totale kostprijs	Verkoopkosten	Overwinst	Performance Fee
Verkopen 2007	€ 2.381.225	€ 1.946.569-	€ 83.316-	€ 351.340	€ 70.268
Verkopen 2008	€ 2.466.000	€ 2.058.796-	€ 87.760-	€ 319.444	€ 63.889
	€ 4.847.225	€ 4.005.365-	€ 171.076-	€ 670.784	€ 134.157

Per 31 december 2008 bedraagt de totale verschuldigde performance fee € 134.157. Dit bedrag dient te worden betaald, zodra het door de participanten betaalde kapitaal volledig is terugbetaald.

In 2007 is abusievelijk € 96.413 in plaats van € 70.268 toegevoegd aan de voorziening performance fee. Dit is in 2008 gecorrigeerd. Het verschil ad € 26.145 is in 2008 ten gunste van de winst- en verliesrekening geboekt.

De totale kostprijs bestaat uit de aanschafwaarde van de verkochte woningen vermeerderd met de overdrachtsbelasting en de aanvangskosten. De totale kostprijs staat gelijk aan de som van de aflossing op de hypothecaire lening en de terugbetaling gestort kapitaal aan de participanten.

	2008	2007
<b>14. Overige baten</b>		
Schadevergoeding woningbeheer	€ -	€ 100.000
Boekel: huurverg woningbeheer 1e tranche	€ -	€ 9.165
Boekel: huurverg woningbeheer 2e tranche	€ -	€ 11.023
Overig	€ -	€ 90
	€ -	€ 120.278
<b>15. Eigenaarslasten</b>		
OZB/Rioolrechten	€ 60.376	€ 74.167
Verzekeringen	€ 15.670	€ 14.674
	€ 76.046	€ 88.841
<b>16. Fondskosten</b>		
Property managementfee	€ 66.153	
Fund managementfee	€ 16.533	
Accountantskosten	€ 9.401	
Vergoeding bewaarder	€ 7.140	
	€ 99.227	
<b>17. Overige bedrijfskosten</b>		
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	€ 18.245	€ 39.117
Servicekosten over leegstand	€ 14.228	€ 7.445
Juridisch advies- en incassokosten	€ 4.168	€ -
Drukwerk	€ 2.198	€ -
Bankkosten	€ 2.168	€ 2.418
Overig	€ 14.141	€ 367
	€ 55.148	€ 49.347

Hoevelaken, 25 maart 2009

Bouwfonds Fondsmanagement BV

## 4. Overige gegevens

### Personeel

Het fonds heeft geen personeel in dienst.

### 4.1 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.

13.2: Van de voor uitkering vatbare winst wordt allereerst, zo mogelijk, aan de beherend vennoot een bedrag van tweeduizend vijfhonderd euro (€ 2.500,00) uitgekeerd.

Indien de voor uitkering vatbare winst in enig jaar de in de vorige zin bedoelde uitkering niet of niet volledig toelaat, wordt het tekort in de volgende jaren aan de beherend vennoot uitgekeerd ten laste van de aan de overige vennoten uit te keren winst.

13.3: De na de uitkering aan de beherend vennoot resterende winst en eventuele uitkeringen ten laste van de reserves, worden uitgekeerd aan de commanditaire vennoten naar rato van de participaties die iedere commanditaire vennoot dan toebehoren.

13.4: Gedurende een boekjaar dan wel na afloop daarvan in de periode voordat de balans en winst- en verliesrekening over dat boekjaar zijn vastgesteld, kan door de beherend vennoot op verzoek van de beheerder worden besloten dat uit de nog vast te stellen winst over dat lopende boekjaar dan wel ten laste van reserves, een tussentijdse uitkering aan commanditaire vennoten zal worden gedaan.

13.5: Eventuele verliezen komen ten laste van de kapitaalrekening in het desbetreffende boekjaar. Een commanditaire vennoot zal nimmer verplicht zijn tot enige storting tot dekking van geleden verliezen, onverminderd de verplichting tot storting als bedoeld in artikel 14.6.

13.6: Indien en voor zover een verlies niet ten laste kan worden gebracht van een reserve, wordt dit ten laste gebracht van de kapitaalrekening.

13.7: Indien en voor zover het verlies in een boekjaar niet ten laste kan worden gebracht van de kapitaalrekening zal dit in mindering worden gebracht op de winstaandelen van de commanditaire vennoten in enig boekjaar nadien.

### 4.2 Bestemming resultaat

De beherend vennoot en de beheerder stellen voor om het resultaat over 2008 ter hoogte van € 177.187 toe te voegen aan de overige reserves.

### 4.3 Uitkeringen

De in september 2008 aan de participanten betaalde interim-uitkering over het eerste halfjaar 2008 bedroeg € 1.214 per participatie. Deze uitkering ter grootte van € 716.260 is voor een bedrag van € 611.240 in mindering gebracht op het gestort kapitaal en voor een bedrag van € 105.020 op de overige reserves.

De beherend vennoot en de beheerder hebben besloten om een slotuitkering over 2008 uit te keren ter grootte van € 509.900. Na aftrek van de preferente winstdeling aan de beherend vennoot van € 2.500, resulteert een slotuitkering van € 860 per participatie.

Deze slotuitkering is nog niet verwerkt in de jaarrekening 2008. De beherend vennoot en de beheerder stellen voor om deze uitkering voor een bedrag van € 211.810 in mindering te brengen op het gestort kapitaal en voor bedrag van € 298.090 op de overige reserves. De slotuitkering is vooruitlopend op de goedkeuring van de jaarrekening in de vergadering van vennoten, reeds in maart 2009 uitbetaald.

De totale uitkering over 2008 zal € 2.074 per participatie bedragen.



Aan de participanten en de beheerder van Leyenburg Woningfonds C.V. te Hoevelaken

### Accountantsverklaring

**PricewaterhouseCoopers  
Accountants N.V.**  
Thomas R. Malthusstraat 5  
1066 JR Amsterdam  
Postbus 90357  
1006 BJ Amsterdam  
Telefoon (020) 568 66 66  
Fax (020) 568 68 88  
[www.pwc.com/nl](http://www.pwc.com/nl)

#### Verklaring betreffende de jaarrekening

##### *Opdracht*

Wij hebben de in dit verslag op pagina 13 tot en met 21 opgenomen jaarrekening 2008 van Leyenburg Woningfonds C.V. te Hoevelaken bestaande uit de balans per 31 december 2008 en de winst-en-verliesrekening over 2008 met de toelichting gecontroleerd. De jaarrekening is opgemaakt onder verantwoordelijkheid van de beheerder van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

##### *Werkzaamheden*

Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig dienen wij 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 onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de beheerder van de vennootschap daarbij 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 is de jaarrekening 2008 van Leyenburg Woningfonds C.V., in alle van materieel belang zijnde aspecten, opgemaakt in overeenstemming met de door de vennootschap gekozen en beschreven grondslagen, zoals uiteengezet in de waarderingsgrondslagen van de toelichting van de jaarrekening.

##### *Overige aspecten – beperking in gebruik (en verspreidingskring)*

De jaarrekening 2008 van Leyenburg Woningfonds C.V. en onze accountantsverklaring daarbij zijn uitsluitend bedoeld voor de participanten en de beheerder van de vennootschap en kunnen niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Amsterdam, 25 maart 2009  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door J. Brouwer RA

PricewaterhouseCoopers is de handelsnaam van onder meer de volgende vennootschappen: PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287) en PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289). Op diensten verleend door deze vennootschappen zijn Algemene Voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Deze Algemene Voorwaarden zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam en ook in te zien op [www.pwc.com/nl](http://www.pwc.com/nl)