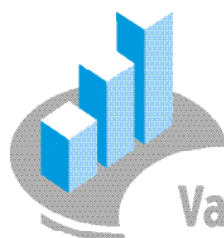




Jaarverslag 2009 Vastgoed Fundament Fonds



Vastgoed
Fundament Fonds



Inhoud

ALGEMENE INFORMATIE	4
VERSLAG VAN DE DIRECTIE	5
JAARREKENING 2009	10
BALANS	11
WINST- EN VERLIESREKENING	12
KASSTROOMOVERZICHT	13
TOELICHTING OP DE BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING	14
OVERIGE GEGEVENS	32
ACCOUNTANTSVERKLARING	34
BIJLAGEN	
BIJLAGE 1 ALLOCATIE JAARRESULTAAT 2009 NAAR BELEGGINGSCATEGORIE	35
BIJLAGE 2 JURIDISCHE STRUCTUUR	37

Algemene informatie

Fonds

Vastgoed Fundament
Fonds N.V.
Strawinskylaan 485
Postbus 79032
1070 NB Amsterdam

Fiscaal adviseur

PricewaterhouseCoopers
Belastingadviseurs N.V.
De Entree 201
1101 HG Amsterdam

Accountant

PricewaterhouseCoopers
Accountants N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam

Directie

Annexum Beheer B.V.
World Trade Center
Strawinskylaan 485
Postbus 79032
1070 NB Amsterdam

Juridisch adviseur

Loyens & Loeff N.V.
Fred. Roeskestraat 100
1076 ED Amsterdam

Technisch adviseur

Kruse & Lampo
Vastgoedmanagement B.V.
Laan van Zuid Hoorn 67
2286 DC Rijswijk

Notaris

Loyens & Loeff N.V.
Fred. Roeskestraat 100
1076 ED Amsterdam

Bankier

Kas Bank N.V.
Spuistraat 172
1012 VT Amsterdam

Annexum

Telefoon 020-572 01 01
Fax 020-572 01 02
Website www.annexum.nl

Het Vastgoed Fundament Fonds is per 2 juli 2003 opgericht en ingeschreven in de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 34192410. Het Vastgoed Fundament Fonds is per 1 oktober 2003 operationeel geworden.

Het prospectus van Vastgoed Fundament Fonds N.V. is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van het Vastgoed Fundament Fonds. De beheerder van Vastgoed Fundament Fonds N.V., Annexum Beheer B.V., heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht.

De Directie werkt bij het realiseren en beheren van de beleggingen samen met een aantal adviseurs. Deze adviseurs worden geselecteerd op dezelfde hoge kwaliteitseisen die de Directie van het Vastgoed Fundament Fonds aan zichzelf stelt. Alleen op basis van kwaliteit en professionaliteit kan het vertrouwen van de belegger worden gerechtvaardigd en continuïteit worden gewaarborgd. In het beheer van de vastgoedobjecten die deel uitmaken van het direct vastgoed wordt de Directie op technisch gebied bijgestaan door Kruse&Lampo Vastgoed management te Rijswijk. De financiële en beleggingsadministratie van Stichting Beleggersgiro VFF is uitbesteed aan Kas Bank N.V. te Amsterdam.

Verlag van de directie

Algemeen

De ontwikkeling van de economische groei laat vanaf 2008 een flinke daling zien. Volgens het Centraal Plan Bureau is de Nederlandse economie in 2009 met circa 4,0% gekrompen, hoofdzakelijk het gevolg van een scherp tegenvallende uitvoer. Deze krimp heeft zijn sporen achtergelaten in de Nederlandse vastgoedmarkt en als gevolg daarvan ook op de resultaatontwikkeling van het Vastgoed Fundament Fonds. Desondanks, na een periode van meer dan twee jaar, is in 2009 een omslagpunt in de markt van beursgenoteerde vastgoedaandelen begonnen. De indices voor aandelen hebben de eerste helft van 2009 een forse positieve rally laten zien.

Door de economische crisis is er in 2009 fors afgewaardeerd op vastgoed, mede omdat taxateurs zich moeten baseren op recente markttransacties. Het aantal transacties in 2009 is fors gereduceerd ten opzichte van 2008. Daarnaast vonden er in 2009 een aantal gedwongen transacties plaats in de markt die taxateurs moeten meenemen in hun taxatiemethodiek. De koersen van aandeel A en aandeel C hebben hier sterk op gereageerd. Ondanks de positieve correctie in de aandelenportefeuille hebben deze ontwikkelingen geresulteerd in een koersdaling van aandeel A. Het totaal rendement voor aandeel A kwam uit op -7,8% in 2009. Doordat aandeel C voornamelijk belegt in direct vastgoed is het effect van de herwaardering voor dit aandeel nog groter geweest en kwam het totaal rendement voor aandeel C uit op -9,3% in 2009.

De fondsstructuur binnen het Vastgoed Fundament Fonds is per 1 mei 2009 verruimd. Binnen het huidige fonds wordt nu een derde aandeel (aandeel B) aangeboden, waarin afzonderlijk kan worden belegd. De richtlijn voor de opbouw en beheer van de portefeuille voor aandeel B is 100% beursgenoteerde (Europese) vastgoedaandelen. Het in mei 2009 geïntroduceerde aandeel B van het Vastgoed Fundament Fonds heeft een goede start gekend. Sinds introductie (1 mei 2009, introductiekoers EUR 25,00) tot en met 31 december 2009 is een totaalrendement van circa 68,8%

gerealiseerd. Beleggers hebben door middel van de diverse soorten aandelen in het Vastgoed Fundament Fonds de gelegenheid zelf te bepalen in welke verhouding zij in direct en indirect vastgoed willen beleggen.

Dividendrendement

Eind 2009 bedroeg het totale fondsvermogen circa EUR 103,1 miljoen waarvan EUR 34,1 miljoen eigen vermogen (33%). Het fonds heeft over 2009 vier maal dividend uitgekeerd voor aandeel A en aandeel C, en tweemaal voor aandeel B. Het totaal uitgekeerde bedrag voor aandeel A bedraagt EUR 4,04 (dividendrendement van 10%); voor aandeel B EUR 0,60 (dividendrendement van 2,4%) en voor aandeel C EUR 1,50 (dividendrendement van 6,2%). Dividendrendement is op basis van de koers per 1 januari 2009. Voor aandeel B op basis van de introductiekoers).

Afgelopen jaar

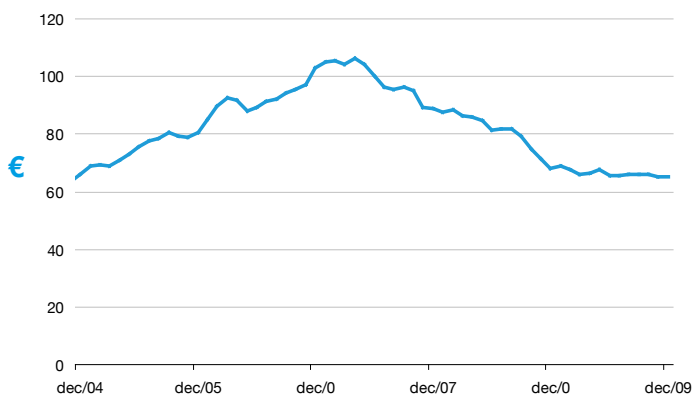
Fondsresultaat

In 2009 bedroeg het resultaat na belasting circa EUR 1,3 miljoen negatief. Hoewel de exploitatie van de vastgoedportefeuille een positief resultaat oplevert, is door nieuwe afwaarderingen uiteindelijk een negatief resultaat geboekt. In 2009 bedroegen de fondskosten circa EUR 2,1 miljoen. Hierna treft u een toelichting op het directe en indirecte resultaat op zowel het vastgoed als de overige beleggingen.

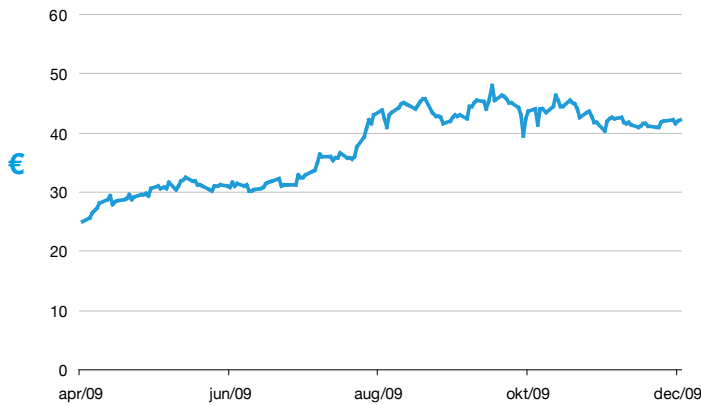
Direct resultaat vastgoed

In 2009 is met de exploitatie van de vastgoedportefeuille een resultaat geboekt van EUR 4,4 miljoen positief. Dit betreft de huurinkomsten minus vastgoedgerelateerde kosten zoals onderhoud, afschrijvingen en de rentelasten op de hypothecaire financieringen. De bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille bedroeg circa 93%. Aansluitend in dit verslag treft u een nadere toelichting op de ontwikkelingen in de vastgoedportefeuille.

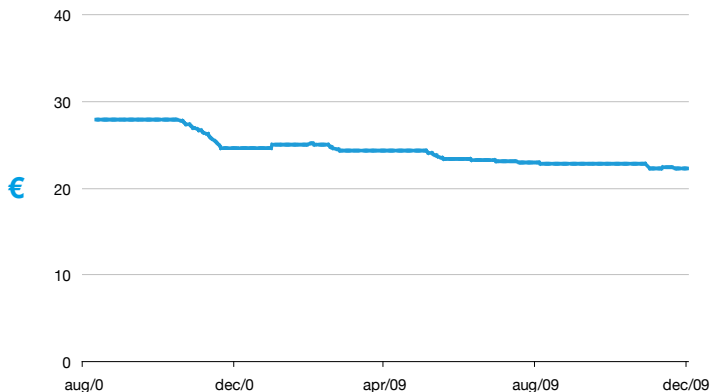
Koers aandeel A inclusief dividend



Koers aandeel B inclusief dividend



Koers aandeel C inclusief dividend



Indirect resultaat vastgoed

Het indirect resultaat bestaat naast de gerealiseerde herwaarderings (verkoopresultaten op verkochte beleggingen) ook uit ongerealiseerde herwaarderings. Deze ongerealiseerde herwaarderings hebben betrekking op de wijziging in marktwaarde. De directie heeft begin januari 2009 besloten in te gaan op een bod dat werd uitgebracht op de kinderdagverblijven. Deze succesvolle transactie, waarbij de verkoopprijs ruim boven boekwaarde lag heeft geresulteerd in een verkoopresultaat van EUR 1,5 miljoen. De totale herwaardering van de vastgoedportefeuille bedroeg in 2009 circa EUR 7,3 miljoen negatief. Het indirect resultaat voor 2009 bedraagt derhalve circa EUR 5,8 miljoen negatief.

Direct resultaat overige beleggingen

De overige beleggingen bestaan uit beleggingen in aandelen en obligaties. Het direct resultaat betreft het resultaat op de beursgenoteerde Europese vastgoedfondsen en obligaties in het bezit van het Vastgoed Fundament Fonds in de vorm van dividend op de aandelen en coupon op de obligaties. In 2009 bedraagt het resultaat circa EUR 0,4 miljoen.

Indirect resultaat overige beleggingen

Het indirect resultaat bestaat naast de gerealiseerde herwaarderings (verkoopresultaten op verkochte beleggingen) ook uit ongerealiseerde herwaarderings. Deze ongerealiseerde herwaarderings hebben betrekking op de wijziging in marktwaarde. Het indirect resultaat voor 2009 bedraagt circa EUR 1,7 miljoen positief.

Ontwikkelingen vastgoedportefeuille

In 2009 hebben binnen de vastgoedportefeuille een aantal transacties plaatsgevonden:

- Zowel Deloitte als Royal Haskoning hebben hun huurovereenkomst in het Colosseum te Enschede verlengd met 5 jaar.
- In het Waalschip te Rotterdam zijn drie nieuwe huurovereenkomsten gesloten. Wel is er nieuwe leegstand ontstaan door huurders die in zwaar weer zijn gekomen en vroegtijdig hun huurovereenkomsten moesten beëindigen.
- Met Infostrada is overeenstemming bereikt over de aanhuur van het gehele pand 'de Binnenwal' te Nieuwegein voor een periode van 13 jaar.
- In maart 2009 is huurder Yokogawa vertrokken uit het pand aan de Databankweg 20 te Amersfoort. Zoals contractueel is vastgesteld heeft de huurder een afkoopsom betaald, overeenkomstig met 1,5 jaarhuur, waardoor het object nog geen financiële leegstand heeft. Inmiddels is er een nieuwe huurder gevonden en is per 1 mei 2010 3.750 m² verhuurt aan HVEG Investments voor een periode van 6 jaar. Er staat nog circa 5.500 m² leeg waarvoor invulling wordt gezocht.
- Met huurder Rijksgebouwendienst aan de Bakkenzuigerstraat te Almere is een akkoord bereikt over verlenging van de huurovereenkomst voor 5 jaar.
- Met huurder De Hypotheker aan de Schepen Bierwischstraat te Arnhem is een verlenging van de huurovereenkomst voor 5 jaar overeengekomen.
- De GGD heeft de huurovereenkomst aan de Adriaan van Ostadelaan te Utrecht verlengt voor 5 jaar.

Er worden aanhoudend activiteiten verricht om de leegstand in te vullen.

				2009
				EUR
Totaal Activa	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	103.108.266
Vreemd vermogen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	69.022.217
Eigen vermogen	33.477.597	221.132	387.320	34.086.050
Aantal aandelen	1.044.345	5.315	17.366	1.067.026
Resultaat na belasting**	(1.602.492)	228.330	25.223	(1.348.939)
Intrinsieke waarde per aandeel	33,26	41,61	20,51	n.v.t.
Dividend	4,04	0,60	1,50	n.v.t.
Totaal rendement	(7,8%)	68,8%	(9,3%)	n.v.t.

				2008	2007	2006	2005
				EUR	EUR	EUR	EUR
Totaal Activa	n.v.t.	-	n.v.t.	125.352.998	165.190.257	182.480.953	98.020.095
Vreemd vermogen	n.v.t.	-	n.v.t.	76.949.752	81.161.011	74.612.601	34.377.796
Eigen vermogen	44.924.088	-	3.479.158	48.403.246	84.029.246	107.868.352	63.642.299
Aantal aandelen	1.188.961	-	142.605	1.331.566	1.293.138	1.220.490	888.925
Resultaat na belasting	(26.668.178)	-	(551.663)	(27.219.842)	(22.168.277)	24.253.546	10.172.899
Intrinsieke waarde per aandeel	40,46	-	24,26	n.v.t.	68,07	88,38	71,59
Dividend	6,80	-	0,35	n.v.t.	6,16	5,52	4,88
Totaal rendement	(30,6%)	-	(11,6%)	n.v.t.	(16%)	31,2%	23,8%

* Opgericht op 1 mei 2009 met een openingskoers van EUR 25,-

Administratieve organisatie en interne controle

De directie beschikt voor het Vastgoed Fundament Fonds 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 directie heeft gedurende het afgelopen boekjaar verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden heeft de directie geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaart de directie als beheerder voor Vastgoed Fundament Fonds N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van de Bgfo. Evenmin is geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren. Derhalve verklaart de directie met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode 2009 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. Voor een uiteenzetting van de risico's wordt verwezen naar de toelichting van de jaarrekening.

Financieringen

Als gevolg van de kredietcrisis en de economische ontwikkelingen van afgelopen twee jaar bedraagt ultimo 2009 de solvabiliteitsratio (eigen vermogen ten opzichte van totaal vermogen) circa 33% (ultimo 2008: 39%) waar 40% is vereist uit hoofde van twee afgesloten leningsovereenkomsten met ING. De leningsconvenanten met ING zijn daarmee gebroken. Met de bank is overeengekomen dat wanneer op 1 april 2010 nog steeds sprake is van een doorbraak van de leningsconvenanten de rente op deze leningen zal worden verhoogd. De directie heeft de verwachting dat de leningen niet vervroegd afgelost dienen te

worden in 2010. De cashflow is voldoende om aan de renteverplichting op de financiering te voldoen. Gegeven het voorgaande is naar mening van de beheerder de continuïteit gewaarborgd. Daarnaast is de directie in onderhandeling met de financier over de verlenging van de hypothecaire financieringen die in 2010 aflopen. De directie verwacht dat herfinanciering in 2010 zal plaatsvinden.

Rentederivaten

Het Vastgoed Fundament Fonds beperkt haar renterisico door de variabele rente die zij betaalt op een deel van haar leningen om te ruilen tegen een vaste rente. Hiertoe zijn rentederivaten afgesloten met een vaste rente (exclusief opslagen) variërend van 4,56% tot 4,66% en afloopdata van 2018 tot en met 2025. Een gedetailleerd overzicht is te raadplegen op bladzijde 26 van deze jaarrekening. In 2009 zijn geen nieuwe financiële rentederivaten afgesloten.

Aankoopkosten

In de jaarrekening 2007, 2008 en 2009 is een nadere interpretatie verwerkt van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving ten aanzien van de waardering van de geactiveerde aankoopkosten direct vastgoed. Volgens de grondslagen zoals opgenomen in het prospectus worden de aankoopkosten direct vastgoed bij verwerving geactiveerd en lineair afgeschreven over 5 jaar. De aankoopkosten direct vastgoed zijn onder meer de notariskosten, adviseurskosten, aanbrengprovisie vastgoedobjecten, overdrachtsbelasting, kosten adviseurs ten behoeve van het due diligence onderzoek, niet verrekenbare BTW en de afsluitprovisie op leningen welke zijn aangegaan ter verwerving van het betreffende vastgoedobject.

Volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving leidt een waardeinstijging van het vastgoed echter tot een versnelde afschrijving van de geactiveerde aankoopkosten direct vastgoed. Hierdoor is er op 31 december 2009 een verschil tussen de intrinsieke waarde per aandeel A op die datum (EUR 33,26) en

het eigen vermogen volgens de jaarrekening op basis van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving per aandeel (EUR 32,06). Ook voor aandeel C is op 31 december 2009 een verschil tussen de intrinsieke waarde per aandeel C op die datum (EUR 20,51) en het eigen vermogen volgens de jaarrekening op basis van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving per aandeel (EUR 22,30). Oorzaak van het positieve verschil voor Aandeel C ten opzichte van aandeel A is het gevolg van introductiedatum van aandeel C.

Verwachtingen*

Het zal de komende tijd blijken hoe de markten zich zullen ontwikkelen. Het Europees beleggingsvolume in commercieel vastgoed is in het laatste kwartaal van 2009 met EUR 25,7 miljard gestegen, hetgeen kan betekenen dat de markt de bodem van de cyclus begint te naderen of heeft bereikt. De Nederlandse markt laat eenzelfde beeld zien. Er is steeds meer beweging op de beleggingsmarkt en een aantal buitenlandse investeerders is op zoek naar Nederlands vastgoed. Hieruit blijkt een toegenomen vertrouwen van financiers en beleggers ten opzicht van 2009. Daarnaast is internationaal voldoende geld aanwezig om in vastgoed te investeren.

Wij verwachten dat een stijgende trend is ingezet en dat de verhoudingen op de vastgoedmarkt het komend jaar mogelijk zullen maken dat er weer aantrekkelijke rendementen kunnen worden gerealiseerd.

*De directie van het Vastgoed Fundament Fonds N.V.
Annexum Beheer B.V.*

Amsterdam, 24 maart 2010

*drs. H.W. Boissevain MRICS
drs. S.J. Hoenderop*

**Aan deze verwachtingen kunnen geen rechten worden ontleend*

Jaarrekening 2009

Vastgoed Fundament Fonds N.V.
te Amsterdam

Balans

(voor winstbestemming)

		31-12-2009	31-12-2008
		EUR	EUR
Activa			
Beleggingen			
Direct vastgoed	1	95.581.000	112.381.000
Vastgoedaandelen	2	3.155.242	7.178.628
Vastgoedobligaties	3	1.677.246	1.431.751
		100.413.488	120.991.379
Vorderingen			
Overige vorderingen	4	1.597.983	1.917.798
Overige activa			
Immateriële vaste activa	5	591.463	1.229.006
Liquide middelen		505.332	1.214.815
Totale activa		103.108.266	125.352.998
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst en gestort kapitaal	6	10.670.255	13.315.658
Agio	7	43.482.058	53.551.390
Wettelijke reserve	8	-	58.439
Herwaarderingsreserve	9	1.127.209	1.898.507
Overige reserves	10	(19.784.187)	6.799.094
Onverdeeld resultaat	11	(1.409.285)	(27.219.842)
		34.086.050	48.403.246
Langlopende schulden	12	31.140.400	73.447.676
Kortlopende schulden	13	37.881.816	3.502.076
Totaal passiva		103.108.266	125.352.998

Winst- en verliesrekening

		2009	2008
		EUR	EUR
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		8.065.473	9.067.098
Overige opbrengsten	14	<u>1.989.585</u>	<u>2.042.597</u>
		10.055.058	11.109.695
Gerealiseerde waardeveranderingen			
Direct vastgoed		1.458.100	-
Vastgoedaandelen		(4.600.664)	(20.308.225)
Vastgoedobligaties		<u>804.550</u>	<u>-</u>
		(2.338.014)	(20.308.225)
Ongerealiseerde waardeveranderingen			
Direct vastgoed		(7.299.000)	(7.064.000)
Vastgoedaandelen		5.288.491	(1.338.915)
Vastgoedobligaties		<u>245.495</u>	<u>330.889</u>
		(1.765.014)	(8.072.026)
Som der bedrijfsopbrengsten		5.952.030	(17.270.556)
Exploitatiekosten direct vastgoed	15	(1.892.225)	(2.601.059)
Beheerkosten en rentelasten	16	(4.212.575)	(5.780.560)
Afschrijvingen immateriële vaste activa	17	(637.543)	(793.283)
Overige kosten	18	<u>(558.626)</u>	<u>(774.384)</u>
Som der bedrijfslasten		(7.300.969)	(9.949.286)
Resultaat voor belasting		(1.348.939)	(27.219.842)
Belastingen		-	-
Resultaat na belastingen		(1.348.939)	(27.219.842)

Kasstroomoverzicht*

		2009	2008
		EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat na belastingen		(1.348.939)	(27.219.842)
Aan- en verkopen direct vastgoed	1	10.959.100	-
Aan- en verkopen vastgoedaandelen	2	4.711.212	9.640.504
Aan- en verkopen vastgoedobligaties	3	804.550	(1.100.862)
Waardeverandering direct vastgoed	1	5.840.900	7.064.000
Waardeverandering vastgoedaandelen	2	(687.827)	21.647.140
Waardeverandering vastgoedobligaties	3	(1.050.045)	(330.889)
Afschrijving immateriële vaste activa	5	637.544	793.283
Mutatie kortlopende vorderingen	4	319.815	1.502.270
Mutatie kortlopende schulden	14	(1.520.035)	(4.211.259)
Totaal		18.666.274	7.784.345
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangst bij uitgifte van eigen aandelen	6,7	6.355.971	29.762.516
Betaald bij inkoop eigen aandelen	6,7	(16.310.843)	(31.753.261)
Cashdividend	7	(3.013.385)	(6.415.413)
Mutatie langlopende leningen	13	(6.407.500)	-
Totaal		(19.375.757)	(8.406.158)
Netto kasstroom		(709.483)	(621.813)
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		1.214.815	1.836.628
Geldmiddelen per 31 december		505.332	1.214.815
Toename/(afname) geldmiddelen		(709.483)	(621.813)

* Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Kasstromen uit hoofde van mutaties in direct vastgoed en vastgoedaandelen zijn verantwoord onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Mutaties in het fondsvermogen en uit hoofde van financiering zijn verantwoord onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

Algemene toelichting Activiteiten

De activiteiten van het Vastgoed Fundament Fonds N.V. ('het Fonds') bestaan uit het beleggen van vermogen in een vastgoedbeleggingsportefeuille (zowel direct als indirect) met toepassing van het beginsel van risicospreiding teneinde de aandeelhouders in de opbrengst van de beleggingen te doen delen.

Juridische structuur

Vastgoed Fundament Fonds N.V. is op 10 september 2008 omgevormd tot een paraplufonds, hetgeen betekent dat de aandelen zijn onderverdeeld in drie verschillende series, aangeduid A, B en C (Aandeel B is geïntroduceerd in mei 2009). Elke serie aandelen vormt een subfonds, waarin afzonderlijk kan worden belegd. De bij de omvorming uitstaande aandelen zijn omgezet in aandelen A. Elk subfonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en bepaling van de intrinsieke waarde. Voor elk subfonds wordt een eigen administratie gevoerd, zodat alle aan een subfonds toe te rekenen opbrengsten en kosten per subfonds kunnen worden verantwoord. Waardestijgingen en waardedalingen van vermogensbestanddelen welke worden toegerekend aan een subfonds komen ten goede of ten laste van de beleggers in het betreffende subfonds.

Fiscale status

Het Fonds heeft de status van Fiscale Beleggingsinstelling in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting. Dit houdt in dat, indien aan een aantal voorwaarden wordt voldaan, 0% vennootschapsbelasting van toepassing is.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het Fonds is erop gericht een gestaag groeiende dividenduitkering te realiseren, alsmede een waardegroei van de vastgoedbeleggingsportefeuille die gelijke tred houdt met de inflatieontwikkeling. Hierbij wordt het risico zoveel mogelijk gespreid. Om deze doelstellingen te realiseren belegt het Fonds in zorgvuldig geselecteerd direct

vastgoed en in beursgenoteerde vastgoedfondsen, vastgoedobligaties en contanten. Het Fonds belegt alleen in de eurozone, om valutarisico uit te sluiten.

Als richtlijn voor de opbouw en het beheer van de portefeuille van aandeel A wordt de verhouding ca. 80% direct vastgoed en ca. 20% beursgenoteerde vastgoedaandelen gehanteerd. Aandeel B belegt volledig in beursgenoteerde vastgoedaandelen en of vastgoedobligaties. Voor aandeel C wordt als richtlijn de verhouding 85% direct vastgoed en ca. 15% contanten gehanteerd. Het staat de directie vrij om de verhouding tussen direct vastgoed, beursgenoteerde vastgoedaandelen en contanten zodanig te wijzigen dat er kan worden ingespeeld op ontwikkelingen in de verschillende vastgoedmarkten. Voor een complete beschrijving van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar het prospectus (inclusief de toepasselijke supplementen), alsmede naar de meest recente versie van het beleid dat wordt gepubliceerd op de website (www.vastgoedfundamentfonds.nl).

Direct vastgoed bestaat uit objecten in diverse sectoren van de vastgoedmarkt op goede locaties, welke middels (middel-)langjarige huurcontracten verhuurd zijn aan solide huurders. Door de acquisities te spreiden over verschillende sectoren in het vastgoed, locaties en huurders die in verschillende branches werkzaam zijn wordt het risico beperkt.

De aankopen in het direct vastgoed vinden plaats na een door de directie verricht uitgebreid due diligence onderzoek. De beleggingscategorie beursgenoteerde vastgoedaandelen bestaat uit aandelen en participaties in vastgoedondernemingen die een notering in euro hebben aan een officiële Europese effectenbeurs. Zodoende worden twee doelen bereikt: het risico wordt gespreid en het Fonds behoudt de benodigde liquiditeit.

Onder contanten wordt verstaan tegoeden in euro's bij degelijke bankinstellingen welke kunnen worden aangehouden door middel van bankrekeningen of deposito's.

Valutabeleid

De directie belegt uitsluitend in de eurozone.

Rentebeleid

De directie kan door middel van het afsluiten van financieringen met verschillende looptijden de rentekosten en het risicoprofiel van de financieringen beïnvloeden. De directie is gerechtigd om met behulp van financiële instrumenten (derivaten) de renterisico's te beperken.

Uitkeringsbeleid

De voor uitkering beschikbare winst wordt elk kwartaal in de vorm van dividend uitgekeerd in de maanden januari, april, juli en oktober. Hierbij wordt eveneens rekening gehouden met de fiscale vereisten (de zogenaamde doorstootverplichting) uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling.

Deelname

Deelname in het Fonds is mogelijk door het openen van een beleggingsrekening bij de Stichting Beleggersgiro VFF. Door het openen van een beleggingsrekening kunnen door de belegger op de stichting vorderingen luidende in aandelen van de desbetreffende serie in het Fonds worden verkregen. De waarde van een vordering wordt bepaald door de geldende handelskoers van het aandeel van de desbetreffende serie op de betreffende beursdag.

De semi open-end structuur heeft tot gevolg dat de directie er naar streeft op transactiedagen onder de in het prospectus omschreven omstandigheden en voorwaarden verzoeken tot inkoop of uitgifte van aandelen te honoreren. De directie zal in het kader van de besluitvorming omtrent het al dan niet inwilligen van een dergelijk verzoek te allen tijde de dan vigerende marktomstandigheden en de gerechtvaardigde belangen van zowel zittende als (deels) toe- en uittreedende beleggers in acht nemen.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Algemeen

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

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 waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen waarmee verwezen wordt naar de toelichting.

Beleggingen Direct vastgoed

Vastgoedobjecten worden gewaardeerd tegen reële waarde. Hieronder wordt verstaan de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie kosten koper en onder gestanddoening van vigerende huurovereenkomsten. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde wordt tenminste jaarlijks vastgesteld door interne taxatie van de vastgoedobjecten. De validatie van de interne taxatie vindt ten minste eenmaal per boekjaar plaats door een externe taxateur. Er wordt gebruik gemaakt van de ROZ/IPD methodiek, waarbij een externe taxateur de taxatie valideert. Er wordt hierbij rekening gehouden met de transactiekosten in de waardering van het vastgoed. Volgens de ROZ/IPD methodiek wordt ieder object tenminste eens per drie jaar extern getaxeerd. Ongerealiseerde waardeveranderingen naar aanleiding van de taxaties worden in het resultaat verantwoord.

Voor deze ongerealiseerde waardeveranderingen wordt een herwaarderingsreserve aangehouden mits per saldo per object sprake is van een cumulatieve positieve herwaardering. De dotatie aan deze reserve vindt plaats vanuit de overige reserves of de agioreserves.

Vastgoedaandelen

Beleggingen in vastgoedaandelen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de beurskoers aan het einde van de verslagperiode. De aan- en verkoopkosten zijn in de aankopen en verkopen van de beleggingen begrepen en vormen derhalve onderdeel van de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen. Ongerealiseerde waardeveranderingen ten opzichte van de vorige waardering worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

De ontwikkelingen in de ondernemingen waarin het Fonds deelneemt worden nauwgezet gevolgd. Het Fonds maakt geen gebruik van het stemrecht verbonden aan de vastgoedaandelen, tenzij het beleid van deze ondernemingen daartoe aanleiding zou geven.

Vastgoedobligaties

De waardering van vastgoedobligaties vindt plaats tegen de reële waarde. (On)gerealiseerde waardeveranderingen van obligaties worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Indien geen marktnotering beschikbaar is dan vindt waardering plaats tegen de benaderde marktwaarde op basis van een intern waarderingsmodel. Hierbij wordt rekening gehouden met de rente voor vergelijkbare instrumenten en de specifieke kenmerken (zoals debiteurenrisico) van de betreffende belegging. Voor positieve waardeveranderingen inzake ongenoteerde vastgoedobligaties wordt een herwaarderingsreserve aangehouden.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Handelsvorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Voorzeningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

De verstrekte leaseincentives worden afgeschreven over de looptijd van het desbetreffende huurcontract.

Overige activa

Immateriële vaste activa Introductiekosten

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

Emissiekosten

De geactiveerde emissiekosten betreft de betaalde kapitaalsbelasting bij uitgifte van aandelen.

Deze geactiveerde kosten worden in vijf jaar lineair afgeschreven. Tegenover deze activering wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Aankoopkosten direct vastgoed

Aankoopkosten direct vastgoed worden geactiveerd en lineair afgeschreven over de verwachte periode dat het betreffende object in portefeuille zal worden gehouden indien en voor zover de verantwoorde waarde van het directe vastgoed inclusief aankoopkosten hoger is dan de reële waarde.

Eigen vermogen

De mutaties in de koersverschillen- en herwaarderingsreserve worden gevormd ten laste of ten gunste van respectievelijk de agio- en de overige reserves. Voor de geactiveerde oprichtingskosten, alsmede voor de geactiveerde emissiekosten wordt een wettelijke reserve aangehouden.

Langlopende schulden

Langlopende schulden (looptijd > 1jaar) 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 en vermeerderd of verminderd met de via de effectieve – rente methode bepaalde cumulatieve amortisatie van het verschil tussen het bedrag bij eerste verwerking en het aflossingsbedrag.

Derivaten

Het fonds maakt gebruik van derivaten voor het afdekken van rente risico. Het fonds waardeert rente derivaten tegen kostprijs of lagere marktwaarde. Dit betekent dat de derivaten initieel tegen kostprijs worden gewaardeerd, en vervolgens tegen kostprijs of lagere marktwaarde.

Waar mogelijk past het fonds kostprijshedge-accounting toe voor de renteswaps die ervoor zorgen dat het variabele renterisico op bepaalde huidige en toekomstige hypothecaire leningen gefixeerd wordt voor een bepaalde periode. Hiermee wordt beoogd het fonds te beschermen tegen stijgende rentelasten. Onder kostprijshedge-accounting worden de renteswaps in de balans en de winst- en verliesrekening verwerkt op het moment dat ook de rente op de onderliggende hypothecaire leningen in de winst- en verliesrekening wordt verantwoord. Om kostprijshedge-accounting toe te passen heeft het fonds de hedge relaties gedocumenteerd, en test het deze periodiek op effectiviteit. Indien van toepassing wordt het ineffektieve deel van de waardeverandering van de renteswaps verantwoord in de winst- en verliesrekening onder de financiële baten en lasten.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Algemeen

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

Huuropbrengsten

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

Overige opbrengsten

Onder de overige opbrengsten wordt zowel het dividend in contanten als de niet in contanten uitgekeerde dividenden verantwoord alsmede de rentebaten op de obligatiebeleggingen en ontvangen afkoopsommen bij tussentijdse beëindiging van huurcontracten.

Exploitatiekosten direct vastgoed

Onder 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.

Beheerkosten en rentelasten

Onder de beheerkosten wordt de directievergoeding opgenomen.

Overige kosten

Onder overige kosten zijn onder andere opgenomen: kosten verbonden aan administratief en financieel beheer van beleggingsrekeningen, kosten van de financiële- en beleggingsadministratie gevoerd door de Kas Bank; kosten voor publiciteit, drukwerk, accountant, juridische, fiscale en overige adviezen, informatieverstopping en toezichtskosten.

Belastingen

Het Fonds heeft de status van Fiscale Beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit houdt in dat 0% vennootschapsbelasting is verschuldigd, mits aan de wettelijke voorwaarden tot behoud van de status van Fiscale Beleggingsinstelling is voldaan. De mate waarin

het Fonds haar beleggingen mag financieren middels leningen, is één van de belangrijkste voorwaarden. De fiscale boekwaarde van het direct vastgoed mag met maximaal 60% aan leningen worden gefinancierd. De fiscale boekwaarde van het indirect vastgoed mag met maximaal 20% aan leningen worden gefinancierd. Een andere belangrijke voorwaarde is dat het Fonds de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar uitkeert aan de aandeelhouders, de zogenaamde doorstootverplichting.

Risico's

De subfondsen (aandeel A, aandeel B en aandeel C) beleggen conform het beleggingsbeleid zoals omschreven in het prospectus. Aan het beleggen in elk subfonds zijn bepaalde risico's verbonden welke van invloed kunnen zijn op het totaal rendement van het subfonds en de waarde van de aandelen van het desbetreffende subfonds.

Bij het beleggen in een subfonds 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.

De potentiële beleggers worden daarom verzocht het basisprospectus en het desbetreffende supplement aandachtig te bestuderen en zij dienen, onder andere, de risicofactoren verbonden aan het beleggen in het subfonds in overweging te nemen, alvorens zij besluiten in een subfonds te beleggen. Hierna worden de voornaamste risico's beschreven die voor beleggers in de subfondsen 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.

Het beleggingsbeleid van het Fonds legt bepaalde restricties op aan de objecten waarin belegd kan worden. Uit deze restricties vloeit een bepaalde concentratie voort, zoals bijvoorbeeld: beleggingen in vastgoed, binnen de eurozone. Bij een concentratie van de beleggingen is zowel de waardeontwikkeling van de beleggingsportefeuille als het totaal rendement afhankelijk van een beperkt aantal factoren. Het beleggingsbeleid van het Fonds ziet er dan ook op om de beleggingen, en daarmee het risico, te spreiden over meerdere soorten beleggingen en markten.

Het economisch klimaat is van invloed op de vraag en het aanbod van vastgoedobjecten en op de verhuurmarkt. De verschillende sectoren van de vastgoedmarkt worden elk op eigen wijze door de economische omstandigheden beïnvloed. De spreiding van de portefeuille over de verschillende categorieën direct vastgoed, zoals kantoren, winkels, bedrijfsruimte en overige vastgoedgerelateerde beleggingen en een regionale spreiding vermindert het marktrisico van de portefeuille. Wegens de doorlooptijd van een vastgoedtransactie bestaat het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden verkocht.

Marktrisico is eveneens een belangrijke factor in de waardeontwikkeling van de beursgenoteerde vastgoedaandelen. Voor de beursgenoteerde vastgoedaandelen kan het marktrisico worden omschreven als de prijs van de beursgenoteerde vastgoedaandelen die tot stand komt op basis van vraag en aanbod van de betreffende aandelen. Als beurskoersen van beursgenoteerde vastgoedaandelen waarin het Fonds belegt dalen, kan dit resulteren in een daling van de handelskoers van een subfonds. Door

de beursgenoteerde vastgoedaandelen waarin het Fonds belegt te spreiden over verschillende categorieën vastgoedondernemingen en tevens een internationale spreiding in de Eurozone te bewerkstelligen over landen met elk hun eigen economisch klimaat, wordt het marktrisico zo gering mogelijk gehouden.

Rendementsrisico

Het risico bestaat dat het in het verleden behaalde of het geprognosticeerde totaal rendement in de toekomst niet zal worden gerealiseerd. Het rendementsrisico is mede afhankelijk van de keuzes die mogelijk zijn op grond van het beleggingsbeleid. Indien de winstuitkeringen in een bepaalde periode het beleggingsrendement van de betreffende periode overstijgen zal de handelskoers dalen.

Leegstandrisico

De mogelijkheid bestaat dat huurcontracten niet worden verlengd of dat een huurder in staat van faillissement of anderszins in betalingsonmacht geraakt. In dat geval dient een nieuwe huurder gezocht te worden. Hier kan enige tijd mee gepaard gaan. Ook staat het niet vast dat het vorige huurniveau gehandhaafd kan blijven. Door een uitgebreid due diligence onderzoek te verrichten alvorens tot aankoop van een direct vastgoed object over te gaan, wordt getracht in het Fonds een goede spreiding aan te brengen over landen, sectoren en huurders om het risico van leegstand te beperken.

Renterisico

De beleggingen van het Fonds kunnen (deels) met vreemd vermogen worden gefinancierd. Zolang de rentelasten lager zijn dan de baten van de gefinancierde beleggingen is er sprake van een zogenaamde positieve hefboom die tot een hoger totaal rendement voor de belegger kan leiden. Hiertegenover staat dat indien de financieringsrente door marktontwikkelingen stijgt deze hefboomwerking kan verminderen en zelfs kan omslaan. Gelet op fiscale beperkingen voortvloeiend uit het regime voor fiscale beleggingsinstellingen kunnen hypothecaire financieringen worden aangetrokken tot

een maximum van 60% van de fiscale boekwaarde van vastgoedobjecten van het Fonds. De financiering van zowel de beursgenoteerde vastgoedaandelen, contanten als participaties in niet beursgenoteerde vastgoedbeleggingsinstellingen kan worden aangetrokken tot een maximum van 20% van de fiscale boekwaarde. Beleggers kunnen niet worden verplicht om eventuele tekorten van het Fonds aan te zuiveren wanneer de verliezen de inleg overstijgen. De hoogte van de rente beïnvloedt eveneens het rendement dat wordt gerealiseerd op de beleggingscategorie contanten.

Inflatierisico

De ontwikkeling van de huuropbrengsten 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.

Directierisico

Annexum Beheer treedt op als directie. De directie zal uitsluitend handelen in het belang van de beleggers. De directie zal handelen in overeenstemming met het beleggingsbeleid en zal de status van Fiscale Beleggingsinstelling niet in gevaar brengen.

Het totaal rendement van elk subfonds is afhankelijk van het vermogen van de directie om de beleggingsportefeuille samen te stellen en actief te beheren in overeenstemming met het beleggingsbeleid en de verplichtingen neergelegd in de overeenkomst inzake directievoering. Het verlies van één of meer directeuren kan negatieve gevolgen hebben voor het vermogen van de directie om de beleggingsportefeuille samen te stellen en actief te beheren. Ondanks het feit dat de directie op basis van deze overeenkomst verplicht is steeds voldoende en ter zake kundig en ervaren gekwalificeerd eigen personeel in te zetten, is de directie niet verplicht al haar tijd en personeel uitsluitend aan het Fonds ter beschikking te stellen en staat het haar vrij andere beheers- en directieactiviteiten uit te

voeren ten behoeve van andere beleggingsinstellingen/ onroerendgoedmaatschappijen.

Annexum Beheer B.V. oefent reeds beheeractiviteiten uit ten behoeve van de elf volgende vastgoedbeleggings-cv's: Granietveste C.V., Marmerveste C.V., De Geelvinck C.V., Basaltveste C.V., De Planeet C.V., Vastgoed MECC C.V., Crystalveste C.V., Smaragdveste C.V., Saffierveste C.V., The Globe Den Haag C.V. en Dutchveste Calandria C.V. Annexum Beheer B.V. heeft Casino Vastgoed Amsterdam C.V. in 2007 succesvol verkocht en afgewikkeld. Tevens voert de Directie beheer- en adviesactiviteiten uit voor Robeco Structured Properties I Limited, alsmede voor European Hospitality Properties N.V. Daarnaast voert Annexum Beheer B.V. het beheer over Dutch Microfund N.V. In november 2009 is Annexum gefuseerd met Bakkenist & Emmens. Als gevolg van deze fusie is het beheer van de volgende beleggingsinstellingen aan de Beheerder overgedragen: Maatschap Landgoed 't Loo, Maatschap Damsigt, Maatschap Supermarktfonds IV, Maatschap Supermarktfonds V, Maatschap Supermarktfonds VI, Maatschap Oklahoma Oil Company, Gelderland Winkelfonds C.V., Vastgoed Cultuur Fonds, Beleggingsmaatschappij Grondfonds I B.V., German Retail Fund B.V., Nederlands Duits Winkelfonds B.V., VBI Winkelfonds N.V. en Super Winkel Fonds B.V. Het is aannemelijk dat Annexum Beheer B.V. in de toekomst ook directie- en/of beheeractiviteiten zal gaan uitvoeren voor andere beleggingsinstellingen en/of onroerendgoedmaatschappijen.

De directie mag transacties of verplichtingen aangaan voor rekening van het Fonds, waarbij de directie direct of indirect een tegenstrijdig belang heeft als gevolg van haar beheers- en directieactiviteiten ten behoeve van andere beleggingsinstellingen/ onroerendgoedmaatschappijen, waarbij het bijvoorbeeld niet is uitgesloten dat de directie zal besluiten om een gedeelte van het vermogen van het Fonds te beleggen in reeds door de directie beheerde vastgoedbeleggingsinstellingen.

Liquiditeits risico

Uitgangspunt van de directie is het waarborgen van de liquiditeit van het Fonds. Er kunnen zich echter omstandigheden voordoen, bijvoorbeeld een grote uitstroom van gelden of waardevermindering van de liquide beleggingen, die tot gevolg hebben dat de liquiditeit van het Fonds (of de Subfondsen) zodanig zakt dat er onvoldoende waarborgen zijn om aan de verplichting om in te kopen en terug te betalen te kunnen voldoen. De directie heeft op grond van de in het prospectus omschreven omstandigheden de bevoegdheid een verzoek tot inkoop of uitgifte van aandelen niet of niet direct met inachtneming van de marktomstandigheden en na afweging van de gerechtvaardigde belangen van zowel zittende als (deels) toe- en uitredende beleggers te honoreren. De directie kan het verzoek alsnog honoreren zodra de directie hiertoe besluit.

Concentratie risico

Het beleggingsbeleid van het Fonds legt bepaalde restricties op aan de objecten waarin belegd kan worden. Uit deze restricties vloeit een bepaalde concentratie voort, zoals bijvoorbeeld: beleggingen in vastgoed, binnen de eurozone. Bij een concentratie van de beleggingen is zowel de waardeontwikkeling van de beleggingsportefeuille als het totaal rendement afhankelijk van een beperkt aantal factoren. Het beleggingsbeleid van het Fonds ziet er dan ook op om de beleggingen, en daarmee het risico, te spreiden over meerdere soorten beleggingen en markten."

Tegenpartij risico

Het risico bestaat dat een partij waarmee het Fonds samenwerkt bij het beheer van de beleggingsportefeuille niet (tijdig) aan haar verplichtingen zal voldoen. Hierbij kan worden gedacht aan risico's zoals: debiteurenrisico's, risico's dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd, het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht omdat de betaling door een tegenpartij niet of niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt, het risico dat een uitgevende instelling in gebreke blijft of het risico dat levering van financiële instrumenten door een tegenpartij niet (tijdig) plaatsvindt. Tevens kan hierbij gedacht worden aan het verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarnemer of onderbewaarnemer. Door bij het beheer van de beleggingsportefeuille uitsluitend samen te werken met gerenommeerde marktpartijen wordt het tegenpartij risico geminimaliseerd.

Politiek risico

Een onzekere factor bij (vastgoed)beleggingen is de invloed van de politiek en regelgeving. De lokale wetgeving met betrekking tot bijvoorbeeld bestemmingsplannen, huurbescherming en fiscale regelgeving hebben invloed op de rentabiliteit van vastgoedbeleggingen. Ook de regelgeving met betrekking tot het regime van de fiscale beleggingsinstelling kan aan wijziging onderhevig zijn. Het is mogelijk dat wijzigingen op het gebied van wet- en regelgeving zowel het rendement van vastgoedbeleggingen als de waarde van de aandelen van het Fonds beïnvloeden. De directie is gerechtigd het beleid bij te stellen indien een wijziging in wet- en regelgeving hiertoe aanleiding mocht geven.

Paraplufonds risico

Het Fonds heeft juridisch één ongedeeld vermogen. Dit betekent dat een eventueel negatief vermogenssaldo van het ene subfonds gevolgen kan hebben voor het andere subfonds. Dit is met name van belang bij het doen van uitkeringen en bij liquidatie van een subfonds, waarbij een negatief liquidatiesaldo kan worden omgeslagen over het andere subfonds.

Toelichting op de balans

1. Direct Vastgoed	2009	2008
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	112.381.000	119.445.000
Boekwaarde verkopen	(9.501.000)	-
Waardeveranderingen	(7.299.000)	(7.064.000)
Stand per 31 december	95.581.000	112.381.000
Lease incentives	150.000	-
	95.731.000	112.381.000

1.1 Overzicht direct vastgoed 2009								
Plaats	Adres	Jaar van aankoop	m ² Kantoor ruimte	m ² Winkel ruimte	m ² Bedrijfs ruimte	m ² Overige ruimte	aantal Parkeer plaatsen	Netto huur-opbrengsten
Amsterdam	Van de Sande Bakhuisenstraat 2	2003	3.770				10	575.652
Rotterdam	Zuidplein Hoog 605	2004		825		1.465		452.490
Rotterdam	Vareseweg 85	2005	4.073		430	210	42	599.957
Amsterdam	Naritaweg 211	2005	2.857			83	24	614.588
Almere	Bakkenzuigerstraat 1	2005	402		455		30	114.528
Roosendaal	Hogerwerf 8-10	2005	284		2.738		36	185.300
Rotterdam	Albert Plesmanweg 35-43	2005	3.326		2.782	57	90	645.770
Naarden	Gooimeer 8	2005	1.103		447		38	193.327
Utrecht	Adriaen van Ostadelaan 140	2005	1.961				32	371.906
Nieuwegein	Binnenwal 2	2005	2.315				23	273.408
Almere	Transistorstraat	2006	1.524				25	212.331
Arnhem	Bankencentrum	2006	2.433	759			46	563.410
Amsterdam	Nieuwe Prinsengracht	2006	2.050				13	399.526
Amersfoort	Databankweg 20-22	2006	3.472		3.235	2.364	165	168.085
Schiedam	De Brauwweg 72-84	2006	6.070		616		120	731.803
Enschede	Colosseum 1-3	2006	3.855				71	567.116
Houten	De Molen 65-69	2006	2.530				52	435.323
Groningen	Boumaboulevard 63 t/m 109 (Euroborg)	2007	5.999					866.729
	Kinderdagverblijven (verkocht op 30 januari 2009)							94.224
	Totaal		48.024	1.584	10.703	4.179	817	8.065.473

2. Vastgoedaandelen	2009	2008
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	7.178.628	38.466.272
Aankopen	8.694.802	65.956.371
Verkopen	(13.406.014)	(75.596.875)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(4.600.664)	(20.308.225)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	5.288.490	(1.338.915)
Stand per 31 december	3.155.242	7.178.628

Tot meerdere zekerheid van een effectenkrediet van de Kas Bank N.V. en al hetgeen de Kas Bank N.V. heeft te vorderen is op de effectenportefeuille pandrecht gevestigd. De specificatie van de portefeuille is als volgt:

2.1 Overzicht van vastgoedaandelen			2009
	Aantal	Koers	Marktwaaarde
Duitsland: Deutsche Wohnen AG	82.492	6,70	552.696
Italië: Risanamento S.p.A.	1.208.677	0,421	508.853
Finland: Sponda OYJ	112.000	2,73	305.760
Frankrijk: Fideimur	40.600	7,90	320.740
Frankrijk: Klepierre	9.000	28,39	255.510
Frankrijk: Societe Immobiliere de Location pour	3.190	85,00	271.150
			<u>847.400</u>
Nederland: Eurocommercial Properties NV	7.352	28,80	211.738
Nederland: Wereldhave NV	2.550	66,70	170.085
			<u>381.823</u>
Luxemburg: Prologis European Properties	129.631	4,31	558.710
Totaal			3.155.242

3. Vastgoedobligaties	2009	2008
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.431.751	-
Aankopen vastgoedobligaties	1.443.500	1.100.862
Verkopen vastgoedobligaties	(2.248.050)	-
Gerealiseerde waardeveranderingen	804.550	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	245.495	330.889
Stand per 31 december	1.677.246	1.431.751

4. Overige vorderingen	2009	2008
	EUR	EUR
Debiteuren	601.735	202.336
Lease incentives	150.000	-
Nog te ontvangen verkopen vastgoedaandelen	-	999.071
Nog te ontvangen dividendbelasting	57.598	139.009
Nog te ontvangen stichting beleggersgiro VFF	-	48.025
Nog te ontvangen omzetbelasting	-	6.712
Nog te ontvangen servicekosten	448.508	444.662
Nog te ontvangen interest	15.208	35.893
Vooruitbetaalde verhuurcourtages	170.873	-
Overige vorderingen en overlopende activa	154.061	42.090
Stand per 31 december	1.597.983	1.917.798

5. Immateriële vaste activa					
	Introductie kosten	Emissie kosten	Aankoopkosten direct vastgoed	Totaal EUR	
Stand per 1 januari 2009					
Verkrijgingsprijzen	100.000	299.828	10.059.031	10.458.859	
Cumulatieve afschrijvingen	(100.000)	(241.389)	(8.888.464)	(9.229.853)	
Boekwaarden	-	58.439	1.170.567	1.229.006	
Mutaties					
Desinvesteringen	-	-	(1.345.070)	(1.345.070)	
Cumulatieve afschrijvingen desinvesteringen	-	-	1.345.070	1.345.070	
Afschrijvingen	-	(58.439)	(579.104)	(637.543)	
Stand per 31 december 2009					
Verkrijgingsprijzen	100.000	299.828	8.713.961	9.113.789	
Cumulatieve afschrijvingen	(100.000)	(299.828)	(8.122.498)	(8.522.326)	
Boekwaarden	-	-	591.463	591.463	
6. Gestort en opgevraagd kapitaal				2009	2008
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Prioriteits aandelen (EUR 10 nominaal)	20	-	-	20	20
Gewone aandelen (EUR 10 nominaal)	10.443.430	53.148	173.657	10.670.235	13.315.638
Stand per 31 december	10.443.450	53.148	173.657	10.670.255	13.315.658
Gewone aandelen					
Stand per 1 januari	11.889.590	-	1.426.048	13.315.638	12.931.362
Uitgegeven aandelen	1.486.132	280.957	31.313	1.798.402	6.054.330
Ingekochte aandelen	(2.932.292)	(227.809)	(1.283.704)	(4.443.805)	(5.670.054)
Stand per 31 december	10.443.430	53.148	173.657	10.670.235	13.315.638
7. Agio				2009	2008
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	51.084.564	-	2.466.826	53.551.390	62.405.282
Agio op uitgegeven aandelen	3.892.815	621.815	42.939	4.557.569	23.708.186
Agio op ingekochte aandelen	(7.652.266)	(615.261)	(1.833.030)	(10.100.557)	(23.171.983)
Mutatie wettelijke reserve	58.439	-	-	58.439	74.489
Herwaarderingsreserve	-	-	134.737	134.737	(137.947)
Stockdividend	(1.691.687)	(3.196)	(11.252)	(1.706.135)	(2.911.224)
Cashdividend	(2.946.700)	(3.358)	(63.327)	(3.013.385)	(6.415.413)
Stand per 31 december	42.745.165	-	736.893	43.482.058	53.551.390

8. Wettelijke Reserve				2009	2008
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Wettelijke reserve inzake introductiekosten	-	-	-	-	-
Wettelijke reserve inzake emissiekosten	-	-	-	-	58.439
	-	-	-	-	58.439
Stand per 1 januari	58.439	-	-	58.439	132.928
Vrijval als gevolg van afschrijvingen	(58.439)	-	-	(58.439)	(74.489)
Stand per 31 december	-	-	-	-	58.439

9. Herwaarderingsreserve				2009	2008
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	1.760.560	-	137.947	1.898.507	6.711.597
Mutatie agio	-	-	(134.737)	(134.737)	137.947
Mutatie overige reserves	(639.920)	-	3.359	(636.561)	(4.951.037)
Stand per 31 december	1.120.640	-	6.569	1.127.209	1.898.507

10. Overige Reserves				2009	2008
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	6.799.094	-	-	6.799.094	24.016.334
Resultaat voorgaand boekjaar	(26.668.179)	-	(551.663)	(27.219.842)	(22.168.277)
Mutatie herwaarderingsreserve direct vastgoed	1.212.945	-	-	1.212.945	4.951.037
Mutatie herwaarderingsreserve vastgoedobligatie	(573.025)	-	(3.359)	(576.384)	4.951.037
Stand per 31 december	(19.229.165)	-	(555.022)	(19.784.187)	6.799.094

11. Onverdeeld resultaat				2009	2008
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	(26.668.179)	-	(551.663)	(27.219.842)	(22.168.277)
Resultaat voorgaand boekjaar	26.668.179	-	551.663	27.219.842	22.168.277
Resultaat huidig boekjaar	(1.602.492)	228.330	25.223	(1.348.939)	(27.219.842)
Agio op ingekochte aandelen	-	(60.346)	-	(60.346)	-
Stand per 31 december	(1.602.492)	167.984	25.223	(1.409.285)	(27.219.842)

De directie heeft op 6 januari 2010 een interim dividenduitkering met betrekking tot het vierde kwartaal van 2009 verricht van EUR 0,78 per aandeel A, EUR 0,30 per aandeel B en EUR 0,40 per aandeel C.

12. Langlopende schulden	2009		2008	
	EUR		EUR	
Stand per 1 januari	73.447.676		73.447.676	
Aflossing door verkoop kinderdagverblijven	(6.407.500)		-	
Hypothecaire schulden	67.040.176		73.447.676	
Af te lossen binnen 1 jaar	(35.899.776)		-	
Stand per 31 december	31.140.401		73.447.676	
<i>Als zekerheid voor deze leningen is hypotheek gevestigd op het direct vastgoed.</i>				
De hypothecaire schulden zijn als volgt gespecificeerd:				
1 jaar*	35.899.776		-	
2 jaar	24.360.400		35.237.646	
2-5 jaar	-		31.430.030	
> 5 jaar	6.780.000		6.780.000	
	67.040.176		73.447.676	
Rente type**				
Rente vast	54.790.176	81,7%	58.337.676	79,4%
Rente variabel	12.250.000	18,3%	15.110.000	20,6%
	67.040.176		73.447.676	
Gewogen vaste rente (inclusief opslag)	4,52%		4,47%	
Gewogen variabele rente (inclusief opslag)	1,82%		5,04%	

* De directie is in onderhandeling met de financier over de verlenging van de hypothecaire financieringen.

** Bij de uitsplitsing van de leningen naar vaste – en variabele rente is rekening gehouden met een in september 2008 afgesloten renteswap van EUR 9.000.000.

13. Kortlopende schulden	2009		2008	
	EUR		EUR	
Schulden aan kredietinstellingen*	661.097		2.083.125	
Af te lossen hypothecaire schuld	35.899.776		-	
Waarborgsommen	77.864		124.193	
Vooruitontvangen huur en servicekosten	557.571		659.216	
Crediteuren	143.625		115.298	
Omzetbelasting	33.367		-	
Nog te betalen directievergoeding	15.425		142.981	
Nog te betalen taxatiekosten	6.500		25.000	
Nog te betalen accountantskosten en fiscaal advies	61.000		63.000	
Nog te betalen rente	29.565		13.471	
Nog te betalen vergoeding beheerder Waalschip	-		101.000	
Nog te betalen kosten marketing en drukwerk	25.000		95.000	
Nog te betalen aan stichting beleggersgiro VFF	10.509		-	
Nog te betalen huurgarantie	144.000		-	
Overige schulden en overlopende passiva	216.517		79.792	
Stand per 31 december	37.881.816		3.502.076	

* Het Vastgoed Fundament Fonds heeft een kredietfaciliteit bij de Kas Bank N.V. Hierover is het Fonds rente verschuldigd.

De verschuldigde rente is variabel en wordt afgerekend tegen het 'marginal lending facility' tarief plus een opslag van 1,75%. Het 'marginal lending facility' tarief wordt dagelijks gepubliceerd op de website van de Europese Centrale Bank. Als zekerheid voor de aflossing op deze kredietfaciliteit is een stil pandrecht gevestigd op de beursgenoteerde vastgoedaandelen.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Per 31 december 2009 heeft het fonds de volgende renteswaps afgesloten:

Nominale waarde (EUR)	Ingangsdatum	Einddatum	Vaste rente	Variabele rente	Marktwaaarde
9.000.000	1 september 2008	1 september 2018	4,66%	3 maands euribor	(1.036.645)
11.000.000	1 juli 2010	1 juli 2020	4,56%	1 maands euribor	(1.091.131)
6.500.000	1 juli 2010	1 juli 2022	4,59%	1 maands euribor	(652.745)
7.500.000	1 januari 2011	1 januari 2025	4,62%	1 maands euribor	(632.553)

De totale negatieve marktwaarde van de afgesloten renteswaps bedraagt per 31 december 2009 EUR 3.413.074.

3 maands euribor per 31 december 2009 bedraagt 0,700%

1 maands euribor per 31 december 2009 bedraagt 0,453%

Afrekening servicekosten

Het fonds heeft een geschil met een huurder inzake de hoogte van de door het fonds in rekening gebrachte servicekosten.

De huurder betwist de hoogte van de servicekosten en heeft een claim bij het fonds ingediend. De uitkomst van dit geschil en daarmee de financiële consequenties voor het fonds zijn thans nog niet bekend. Om die reden acht de directie het niet noodzakelijk een voorziening voor dit geschil te verantwoorden in de jaarrekening 2009.

Toelichting op de winst- en verliesrekening

14. Overige opbrengsten	2009	2008
	EUR	EUR
Ontvangen dividenden	277.300	1.674.385
Ontvangen rente	147.129	160.611
Overige bedrijfsopbrengsten *	1.565.156	270.601
Totaal	1.989.585	2.042.597

* In 2009 zijn afkoopsommen ontvangen van huurders die vroegtijdig hun contract hebben beëindigd.

15. Exploitatiekosten direct vastgoed	2009	2008
	EUR	EUR
Onderhoudskosten	689.474	960.929
Telefoonkosten	26.262	214.583
Erfpacht canon	59.207	58.181
Gemeentelijke heffingen	219.894	212.844
Niet terugvorderbare omzetbelasting	60.846	62.163
Vasgoedbeheer/technisch beheer	338.742	359.482
Verhuurcourtages inzake nieuwe verhuur	152.650	228.574
Servicekosten voor rekening eigenaar	64.672	240.174
Taxatiekosten	13.566	63.184
Oninbare huren	123.967	9.039
Verzekering	29.553	38.306
Advieskosten	21.399	35.102
Overige exploitatiekosten	91.993	118.498
Totaal	1.892.225	2.601.059

16. Beheerskosten en rentelasten	2009	2008
Deze kunnen als volgt worden gespecificeerd:	EUR	EUR
Directievergoeding	1.453.061	2.059.709
Rentelasten hypothecaire leningen	2.699.582	3.427.216
Overige rentelasten	59.932	293.635
Totaal	4.212.575	5.780.560

17. Afschrijving immateriële vaste activa	2009	2008
	EUR	EUR
Afschrijvingen aankoopkosten beleggingen direct vastgoed	579.104	718.794
Afschrijvingen emissiekosten	58.439	60.023
Afschrijvingen introductiekosten	-	14.466
Totaal	637.543	793.283

18. Overige kosten	2009	2008
	EUR	EUR
Beleggersadministratie	29.342	31.876
Financiële- en beleggingsadministratie	117.421	103.376
Depot- en bankkosten	6.318	13.922
Toezicht AFM	18.000	18.000
Externe advieskosten (accountant, juridisch, fiscaal)	218.963	310.495
Marketing	146.668	250.818
Overig	21.914	45.897
Totaal	558.626	774.384

19. Accountantshonoraria	PwC accountants	Overig PwC netwerk	Totaal PwC netwerk
In het boekjaar en voorgaand boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonoraria ten laste van het resultaat gebracht:			
	EUR	EUR	EUR
2009			
Controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening	120.486	-	120.486
Andere controlewerkzaamheden	9.150	-	9.150
Fiscale advisering	-	60.138	60.138
Andere niet-controlediensten	-	-	-
	129.636	60.138	189.774
2008			
Controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening	66.642	-	66.642
Andere controlewerkzaamheden	15.600	-	15.600
Fiscale advisering	-	103.070	103.070
Andere niet-controlediensten	6.889	-	6.889
	89.131	103.070	192.201

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij het fonds zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort.

Expense ratio

Expense Ratio	2009		2008	
	EUR	Expense ratio*	EUR	Expense ratio*
Directievergoeding	1.453.061		2.059.709	
Afschrijving emissiekosten	58.439		60.023	
Afschrijvingen introductiekosten	-		14.466	
Overige kosten	<u>558.626</u>		<u>774.384</u>	
Expense (ratio) exclusief aan direct vastgoed gerelateerde kosten**	2.070.126	5,11%	2.908.582	3,54%
Afschrijving aankoopkosten direct vastgoed	579.104		718.794	
Exploitatiekosten direct vastgoed	<u>1.892.225</u>		<u>2.601.059</u>	
Expense ratio	4.541.455	11,22%	6.228.435	7,59%

* De expense ratio wordt berekend door de kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De expense ratio is berekend op jaarbasis.

De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarden op vijf waarnemingstijdstippen gedurende het boekjaar, te weten 31 december 2008, 31 maart 2009, 30 juni 2009, 30 september 2009 en 31 december 2009. De waarnemingstijdstippen zijn als volgt gewogen: 0,5:1:1:1:0,5. De aldus berekende gemiddelde intrinsieke waarde over 2009 bedraagt EUR 40.489.160.

** Voor een betere vergelijkbaarheid met beleggingsinstellingen die niet beleggen in vastgoed wordt tevens de expense ratio exclusief de aan het directe vastgoed gerelateerde kosten weergegeven.

Portfolio turnover ratio

Portfolio turnover ratio	2009	2008
	EUR	EUR
Gemiddelde intrinsieke waarde	40.489.160	82.089.110
Aankoop beursgenoteerde vastgoedaandelen	8.694.802	65.956.371
Verkoop beursgenoteerde vastgoedaandelen	13.406.014	75.596.875
Aankoop vastgoedobligaties	1.443.500	1.100.862
Verkoop vastgoedobligaties	<u>2.248.050</u>	<u>-</u>
	25.792.366	142.654.108
Aankoop participaties Vastgoed Fundament Fonds	6.355.971	29.762.516
Verkoop participaties Vastgoed Fundament Fonds	<u>14.604.708</u>	<u>28.842.037</u>
	20.960.679	58.604.553
Portfolio turnover ratio*	11,93%	102,39%

* De portfolio turnover ratio wordt berekend door het totaal aan transacties in financiële instrumenten minus het totaal aan transacties in rechten van deelneming te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds.

Overige informatie

Werknemers

Gedurende het jaar 2009 waren er geen werknemers in dienst van het Fonds.

Amsterdam, 24 maart 2010

De directie,

drs. H.W. Boissevain MRICS

drs. S.J. Hoenderop

Overige gegevens

Bestuurders belangen

De bestuurders van de directie (Annexum Beheer B.V.) hebben zowel aan het begin als aan het einde van het boekjaar geen persoonlijk belang in enige belegging van het Fonds.

Gelieerde partijen

De onderlinge verhoudingen tussen het Fonds en de directie zijn geregeld in de Overeenkomst inzake Directievoering. In de overeenkomst inzake directievoering is onder meer bepaald dat de directie recht heeft op een maandelijkse directievergoeding van 0,11% (excl. BTW) over de waarde van de activa aan het einde van elke maand.

Tevens wordt in deze overeenkomst aan de directie het beheer van het direct vastgoed opgedragen. De directie is gerechtigd hiervoor aan het Fonds een beheervergoeding in rekening te brengen. Deze beheervergoeding wordt uitgedrukt in een percentage van de jaarhuur en kan variëren tussen 2,50% en 4,25% van de jaarhuur, afhankelijk van de verhuurbare oppervlakte en het aantal huurders van een vastgoedobject. Over leegstand brengt de directie 1% van de markthuur in rekening.

Bij aankoop dan wel verkoop van vastgoedobjecten brengt de directie over de gerealiseerde aan- of verkoopprijs een vergoeding aan het Fonds in rekening van anderhalf procent (1,5%) over de eerste EUR 5 miljoen en één vijfentwintig honderdste procent (1,25%) over het meerdere.

Hiernaast is de directie gerechtigd om voor bepaalde bijzondere property management handelingen een vergoeding in rekening te brengen.

De moedermaatschappij van de directie, Annexum Invest B.V., had op 31 december 2009 een belang van 180 aandelen A en 2.167 aandelen C in het Fonds. Annexum Invest B.V. treedt toe en uit tegen marktconforme voorwaarden, te weten de handelskoers.

Prioriteitsaandelen

De beide prioriteitsaandelen welke deel uitmaken van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap worden gehouden door Annexum Invest B.V. De prioriteit dient haar goedkeuring te verlenen aan besluiten tot aandelenuitgifte en inkoop, fusie, statutenwijziging, ontbinding van de vennootschap alsmede aan door de prioriteit vast te stellen directiebesluiten. Voorts is de prioriteitsaandeelhouder bevoegd het aantal bestuurders en hun bezoldiging vast te stellen en is zij gerechtigd een bindende voordracht bij bestuurdersbenoeringen te doen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen relevante gebeurtenissen na balansdatum.

Statutaire regeling winstbestemming

Van de winst behaald in enig boekjaar zal binnen acht maanden na afloop van het boekjaar tenminste een zodanig gedeelte aan de aandeelhouders worden uitgekeerd als nodig is om de status van Fiscale Beleggingsinstelling te handhaven. Van de resterende winst wordt, zo mogelijk, op de prioriteits aandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan vijf procent (5%) van hun nominale bedrag. De directie bepaalt per subfonds met voorafgaande goedkeuring van de prioriteit, welk gedeelte van de winst dat is toe te rekenen aan het desbetreffende subfonds, na toepassing van het bovenstaande, wordt toegerekend aan de reserverekening van het desbetreffende subfonds. Het gedeelte dat niet wordt gereserveerd zal worden uitgekeerd, tenzij de aandeelhouders met algemene stemmen besluiten dit gedeelte van de winst te reserveren. De voor uitkering beschikbare winst wordt elk kwartaal in de vorm van dividend uitgekeerd in de maanden januari, april, juli en oktober.

Voorstel resultaatbestemming

Overeenkomstig de statuten wordt door de directie het volgende resultaatverdelingsvoorstel gedaan inzake het verlies 2009 ad EUR 1.348.939. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld EUR 1.348.939 aan de overige reserve te onttrekken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt. De directie heeft op 6 januari 2010 een interim dividenduitkering verricht van EUR 829.959 (EUR 817.260 voor aandeel A, EUR 1.450 voor aandeel B en EUR 11.248 voor aandeel C).

Accountantsverklaring

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Vastgoed Fundament Fonds N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 10 tot en met 31 opgenomen jaarrekening 2009 van Vastgoed Fundament Fonds N.V. te Amsterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de directie

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de

accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de directie van de vennootschap heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

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

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften

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

Amsterdam, 24 maart 2010

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
drs. E. Hartkamp RA MRE

Bijlage 1

Allocatie resultaat 2009 naar beleggingscategorie

	Direct vastgoed	Vastgoedaandelen	Contanten	Overige kosten	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Baten					
Opbrengsten uit beleggingen	9.731.354	323.386	318	-	10.055.058
Gerealiseerde waardeveranderingen:					
- Direct vastgoed	1.458.100	-	-	-	1.458.100
- Vastgoedaandelen	-	(4.600.664)	-	-	(4.600.664)
- Vastgoedobligaties	-	804.550	-	-	804.550
Ongerealiseerde waardeveranderingen:					
- Direct vastgoed	(7.299.000)	-	-	-	(7.299.000)
- Vastgoedaandelen	-	5.288.491	-	-	5.288.491
- Vastgoedobligaties	245.495	-	-	-	245.495
Totaal beleggingsopbrengst	4.135.949	1.815.763	318	-	5.952.030
Lasten					
Exploitatiekosten direct vastgoed	(1.892.225)	-	-	-	(1.892.225)
Beheerskosten en rentelasten	(2.699.582)	(60.114)	174	(1.453.053)	(4.212.575)
Afschrijvingen immateriële vaste activa	(579.104)	-	-	(58.439)	(637.543)
Overige kosten	47.022	(5.619)	(29)	(600.000)	(558.626)
Som der bedrijfslasten	(5.123.889)	(65.733)	145	(2.111.492)	(7.300.969)
Resultaat	(987.940)	1.750.030	463	(2.111.492)	(1.348.939)

	Direct vastgoed	Vastgoedaandelen	Contanten	Overige kosten	Totaal
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Aandeel A	(1.044.020)	1.514.734	-	(2.073.206)	(1.602.492)
Aandeel B	-	235.296	-	(6.966)	228.330
Aandeel C	56.080	-	463	(31.320)	25.223
Totaal *	(987.940)	1.750.030	463	(2.111.492)	(1.348.939)

* Zie volgende pagina voor nadere toelichting

*** Toelichting op allocatie resultaat naar aandeel A, aandeel B en aandeel C**

De subfondsen aandeel A en aandeel C beleggen in de beleggingscategorie direct vastgoed. De bepaling van de resultaatgerechtigdheid van elk subfonds tot deze categorie wordt gebaseerd op de stortingen en onttrekkingen aan het direct vastgoed gerelateerd aan de intrinsieke waarde van deze beleggingscategorie op de dag van de storting cq. de onttrekking.

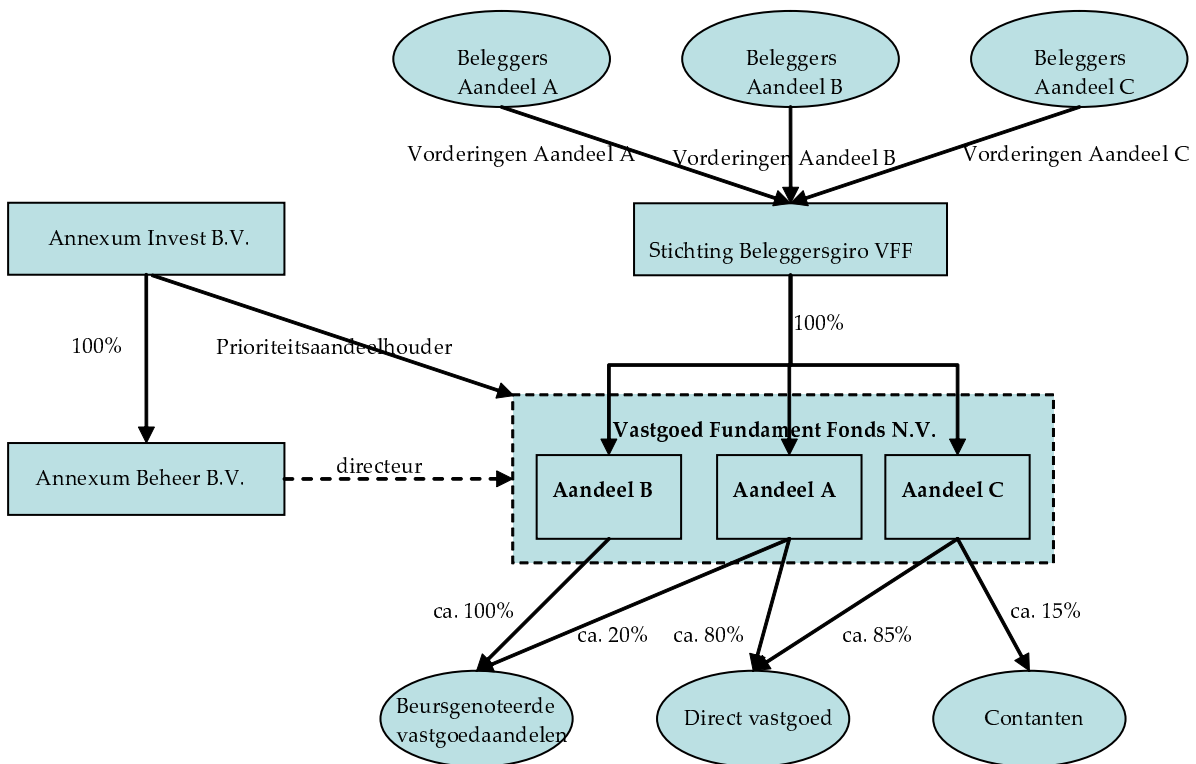
De subfondsen aandeel A en aandeel B beleggen in de beleggingscategorie vastgoedaandelen. De bepaling van de resultaatgerechtigdheid van elk subfonds tot deze categorie wordt gebaseerd op de stortingen en onttrekkingen aan de vastgoedaandelen gerelateerd aan de intrinsieke waarde van deze beleggingscategorie op de dag van de storting cq. de onttrekking.

De kosten worden zoveel mogelijk direct toegerekend aan de betreffende beleggingscategorie respectievelijk het subfonds waarop zij betrekking hebben. Hierdoor komen de kosten uiteindelijk voor rekening van de subfondsen in de verhouding waarin zij gerechtigd zijn tot de beleggingscategorieën. Algemene kosten die geen directe betrekking hebben op een bepaalde beleggingscategorie worden toegerekend aan de subfondsen naar rato van het deel dat het eigen vermogen dat aan het subfonds wordt toegerekend deel uitmaakt van het eigen vermogen van Vastgoed Fundament Fonds N.V.

Bijlage 2

Juridische structuur

De in onderstaande afbeelding weergegeven percentages die zien op de verhouding waarin zowel aandeel A, aandeel B als aandeel C beleggen in de verschillende beleggingscategorieën betreffen een richtlijn.





Vastgoed Fundament Fonds is een belegging van Annexum.

Vastgoed Fundament Fonds N.V.
World Trade Center, G-toren
Strawinskylaan 485
Postbus 79032, 1070 NB Amsterdam
Tel.: 0800 386 326 368

www.vastgoedfundamentfonds.nl

Vastgoed Fundament Fonds is een belegging van Annexum



Vastgoed
Fundament Fonds