



Jaarverslag 2012 Vastgoed Fundament Fonds



Vastgoed
Fundament Fonds

Inhoud

ALGEMENE INFORMATIE	3
VERSLAG VAN DE DIRECTIE	4
JAARREKENING 2012	8
BALANS	9
WINST- EN VERLIESREKENING	10
KASSTROOMOVERZICHT	11
TOELICHTING OP DE BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING	12
OVERIGE GEGEVENS	28
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	30

Algemene informatie

Fonds

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

Fiscaal adviseur

PricewaterhouseCoopers
Belastingadviseurs N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR 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 beleggersadministratie is sinds 1 januari 2013 uitbesteed aan Nederlandsche Participatie Exchange (NPEX) te 's-Gravenhage.

Verlag van de directie

Afgelopen jaar

De Directie heeft begin 2012 onderzocht of een fusie van Vastgoed Fundament Fonds (VFF) met andere bestaande kantorenfondsen van Annexum realiseerbaar was. Door de aanhoudende moeilijke situatie op de kantorenmarkt was het idee om de krachten van de verschillende fondsen te bundelen. De analyse is gedaan op basis van fondsen met een positieve kasstroom, hierbij zijn verschillende combinaties onderzocht. De uitkomsten van deze analyse waren in alle gevallen niet gunstig en daarom heeft de Directie geadviseerd om niet verder te gaan met het fusie fonds.

Daarnaast heeft de directie onderzocht op welke wijze een beperkte handelbaarheid kon worden georganiseerd teneinde aan- of verkoop van aandelen VFF mogelijk te maken. Nader onderzoek heeft opgeleverd dat de aan- en verkoopbemiddeling van aandelen VFF via het handelsplatform van de Nederlandsche Participatie Exchange (NPEX) voor zowel de beleggers als het fonds de meest aantrekkelijkste optie is. Dit betekent dat de systematiek zoals die tot de opschorting werd gehanteerd, te weten inkoop en uitgifte door het fonds, wordt vervangen door een systeem van handel tussen (bestaande) beleggers onderling. Met ingang van 1 januari 2013 is VFF genoteerd op het handelsplatform van NPEX en is verhandeling weer mogelijk.

VFF was gestructureerd als een paraplufonds. De gewone aandelen waren onderverdeeld in drie series, A, B en C. Elke serie vormde een subfonds waarin afzonderlijk kon worden belegd. Op de aandeelhoudersvergadering van 31 oktober 2012 is besloten tot een statutenwijziging, waarbij een conversiemogelijkheid in de statuten is opgenomen. Na de instemming van de aandeelhoudersvergadering zijn vervolgens de aandelenreeks B & C omgezet in aandelen A. Hierdoor resteert met ingang van 1 november 2012 nog slechts 1 serie aandelen, waardoor het VFF niet langer als paraplufonds is aan te merken.

VFF is in het verleden gestructureerd als (semi) open-end fonds. Sindsdien heeft AFM haar interpretatie van het begrip open-end gewijzigd en heeft AFM hiervoor nadere regels vastgesteld. Onder open-end wordt nu nog uitsluitend verstaan een beleggingsfonds dat deelnemingsrechten inkoop en deze inkoop slechts onder bijzondere, door de AFM omschreven omstandigheden, mag opschorten. De gewijzigde opstelling van AFM heeft tot gevolg dat het fonds niet langer als (semi) open-end fonds wordt voortgezet, maar als closed-end.

Voorheen werd de handelskoers van VFF op handelsdagen berekend en gepubliceerd. Dit was de handelskoers waartegen het VFF aandelen inkoop en uitgifte. Omdat er (voorlopig) geen dagelijkse inkoop- en uitgifte plaatsvindt, is het doel van de handelskoers veranderd. Voorheen was de handelskoers de transactieprijs waartegen werd ingekocht of verkocht. Per 1 januari 2013 dient de handelskoers als richtsnoer voor de waarde van een aandeel, ten behoeve van de secundaire markt op NPEX. Op NPEX vindt de prijsvorming plaats tussen beleggers onderling. De transactiewaarde die via NPEX wordt gerealiseerd kan dus (significant) afwijken van de handelskoers. Door het gewijzigde doel van de handelskoers wordt de frequentie waarmee de handelskoers wordt gepubliceerd teruggebracht naar eenmaal per kwartaal. De handelskoers wordt gepubliceerd op de website van Annexum.

Resultaten

De gevolgen van de economische crisis zijn niet aan het VFF voorbij gegaan. Het kost veel inspanning om VFF door deze periode heen te leiden. Het afgelopen jaar lag de focus op de kasstroom, om deze op peil te houden door de huurstream te optimaliseren en om scherp op de kosten te letten. Daarnaast is besloten om de portefeuille van beursgenoteerde vastgoedaandelen volledig af te wikkelen. De liquiditeit die hiermee is vrijgekomen wordt mede gebruikt om de verhuursituatie te verbeteren.

Het resultaat na belasting bedraagt in 2012 circa EUR 4,7 mln negatief (2011: EUR 11,5 mln negatief). Dit negatieve resultaat is grotendeels het gevolg van een afwaardering van 6,1% op het direct vastgoed, in 2011 bedroeg de afwaardering 12,9%. De negatieve herwaardering is het gevolg van een aanhoudende moeilijke situatie op de kantorenmarkt waarbij markthuren en leegstandsperioden onder druk blijven staan. Ook dit jaar heeft de directie de vastgoedportefeuille intern gewaardeerd op basis van de discounted cashflow methode. De gehanteerde methode is extern getoetst en de uitkomsten zijn in lijn met de externe waarderingsmethodiek zoals in het verleden gehanteerd.

Het direct fondsresultaat bedraagt in 2012 EUR 0,3 mln positief en ligt fors lager dan het voorgaande jaar (2011: EUR 0,6 mln positief). Het direct fondsresultaat bestaat uit het directe resultaat uit de vastgoedexploitatie, de rente- en dividendopbrengsten uit de overige beleggingen verminderd met de fondskosten. De huuropbrengsten zijn ten opzichte van vorig jaar sterk gedaald. Dit wordt onder andere veroorzaakt door toenemende leegstand, lagere huurprijzen en het verstrekken van hogere huurkortingen. De onderhoudskosten zijn in 2012 toegenomen door een renovatie aan de gevel van het pand te Arnhem ten behoeve van nieuwe huurcontracten. Daarnaast heeft een aanpassing van de entree in Euroborg te Groningen plaatsgevonden. Deze kosten kwamen bovenop de reguliere onderhoudswerkzaamheden. Het fonds heeft ook kostenbesparingen gerealiseerd, zo wordt de directievergoeding met ingang van 1 juli 2012 in drie jaar stapsgewijs gereduceerd van 1,32% op jaarbasis naar 1,00% op jaarbasis. De fondskosten zijn in 2012 verder gereduceerd. Met de Kas Bank zijn lagere tarieven overeengekomen, bovendien is het contract met de Kas Bank, rekening houdend met een opzegtermijn van zes maanden, per 1 mei 2013 beëindigd.

Dividendbeleid

Door de dalende opbrengsten is de liquiditeitspositie

van het VFF zorgelijk. Om deze reden heeft de directie besloten om het directe resultaat van EUR 0,30 per aandeel, na inhouding van 15% dividendbelasting, uit te keren in aandelen in plaats van cashdividend. De 15% dividendbelasting welke wordt ingehouden is terug te vorderen in uw belastingaangifte van 2013.

In verband met afwikkelen van de aandelenseries Aandeel B en Aandeel C, en om te voldoen aan de uitdelingsverplichting, heeft Aandeel B op 24 oktober 2012 een cashdividend van EUR 4,00 per aandeel uitgekeerd. Aandeel C heeft op 24 oktober 2012 een stockdividend van EUR 1,25 per aandeel uitgekeerd, welke ten laste van de winstreserve is gebracht. De reeds uitgekeerde dividenden in 2012 zijn voldoende om te voldoen aan de uitdelingsverplichting over dit jaar. Dit is een belangrijke voorwaarde voor het behoud van de status van een fiscale beleggingsinstelling. Een fiscale beleggingsinstelling is geen vennootschapsbelasting verschuldigd.

Financieringen

De Directie heeft in 2012 de onderhandelingen gevoerd met ING Real Estate Finance (ING) over een financiering van EUR 3,42 miljoen. De financiering is verlengd tot 1 mei 2013 tegen 3-maands Euribor plus een opslag van 3,05%. Daarnaast heeft ING geëist dat er jaarlijks EUR 560.600 afgelost moet worden op de hypothecaire financiering. De aflossing is per kwartaal achteraf verschuldigd, voor de eerste maal te betalen op 1 januari 2013. Daarnaast heeft ING de solvabiliteits eis van 35% tot 1 april 2013 opgeschort.

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 22 van de jaarrekening. In 2012 zijn geen nieuwe rentederivaten afgesloten.

Continuïteit

Over het verslagjaar 2012 heeft het Fonds een verlies van EUR 4.681.584 geleden. Het Fonds heeft het directe vastgoed in 2012 moeten afwaarderen waardoor de solvabiliteit (eigen vermogen / totaal vermogen) van het Fonds verder is gedaald naar 18% per 31 december 2012 (2011: 23%). Omdat het Fonds kampt met een lage solvabiliteit wordt niet voldaan aan de door ING vereiste solvabiliteit. ING heeft de solvabiliteitseis van 35% tot 1 april 2013 opgeschort. ING eist dat het Fonds op 1 april 2013 aan een minimale solvabiliteit van 35% voldoet. Ten tijde van opmaak van deze jaarrekening is de verwachting dat het Fonds op 1 april 2013 niet aan deze solvabiliteitseis kan voldoen. Als gevolg hiervan is de door de ING verstrekte financiering van EUR 28,03 miljoen direct opeisbaar en derhalve als kortlopend gepresenteerd in de balans per 31 december 2012. De continuïteit van het Fonds is mede afhankelijk van de continuïteit van de door ING verstrekte financiering. Er is derhalve sprake van een materiële onzekerheid omtrent de continuïteit van het Fonds. De ontwikkeling van de kasstroom van het Fonds is weliswaar onzeker

maar naar verwachting voldoende om aan de lopende verplichtingen (exclusief eventuele aanvullende aflossingen op de ING financiering) te voldoen tot 12 maanden na datering van de jaarrekening. Gegeven het voorgaande is, naar mening van de directie, het opstellen van de jaarrekening op basis van going concern gerechtvaardigd.

Ontwikkelingen vastgoed

De verhuursituatie van het fonds is het afgelopen jaar achteruit gegaan. Per 31 december 2012 heeft het VFF op basis van huurwaarde een bezettingsgraad van 79,1% (2011: 88,2%).

Met Fashion Linq moest een regeling worden getroffen aangezien zij niet meer in staat waren de huur te betalen. Uiteindelijk is overeengekomen dat zij vierkante meters konden inleveren terwijl de huurprijs is verlaagd. Voorts heeft de enig huurder van de Van de Sande Bakhuyzenstraat te Amsterdam (Impuls) haar contract per ultimo 2013 opgezegd (3.770 m²). Begin februari 2013 heeft de Directie bericht over het faillissement van

				2012
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C	EUR
Totaal activa	74.884.023	n.v.t.	n.v.t.	74.884.023
Vreemd vermogen	61.347.039	n.v.t.	n.v.t.	61.347.039
Eigen vermogen	13.536.984	-	-	13.536.984
Aantal aandelen	1.033.652	-	-	1.033.652
Resultaat na belasting	(4.711.153)	27.789	1.780	(4.681.584)
Intrinsieke waarde per aandeel	13,10	-	-	13,10
Dividend	-	4,00	1,25	n.v.t.
Totaal rendement	(26,2%)	12,4%	3,8%	n.v.t.

				2011	2010*	2009*	2008*
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C	EUR	EUR	EUR	EUR
Totaal activa	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	81.093.317	98.229.774	103.108.266	125.352.998
Vreemd vermogen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	62.574.240	66.218.372	69.022.216	76.949.752
Eigen vermogen	18.139.291	272.718	107.068	18.519.077	32.011.402	34.086.050	48.403.246
Aantal aandelen	1.029.250	10.160	6.426	1.045.836	1.028.386	1.067.026	1.331.566
Resultaat na belasting	(11.327.167)	(115.153)	(38.521)	(11.480.841)	2.298.407	(1.348.939)	(27.219.842)
Intrinsieke waarde per aandeel	17,76	26,84	12,11	n.v.t.	31,75	33,26	40,46
Dividend	1,65	0,70	0,89	n.v.t.	3,18	4,04	6,80
Totaal rendement	(38,9%)	(30,3%)	(33,0%)	n.v.t.	5,0%	(7,8%)	(31%)

* Intrinsieke waarde, dividend en totaal rendement zijn alleen weergegeven voor Aandeel A
pagina 6

Bandolera B.V. Deze gebeurtenis na balansdatum heeft een negatieve impact op zowel het eigen vermogen als de kasstroom in 2013.

Daarnaast zijn diverse huurovereenkomsten verlengd en nieuwe contracten gesloten. De verlenging op de Naritaweg in Amsterdam van het contract met Staatsbosbeheer voor 5 jaar (1.000m²) en ook het nieuwe contract met NicheCommerce (199m²) voor 3 jaar is een goed resultaat. Tevens hebben de Rabobank, SNS en DHA Vastgoed B.V. een contract voor respectievelijk 5 jaar, 5 jaar en 8 jaar getekend voor het object te Arnhem. Naar aanleiding van het tekenen van deze contracten is er een gevelrenovatie uitgevoerd. Ook in Naarden is een huurovereenkomst van 792 m² gesloten met IGP B.V., zij huren de hal en een gedeelte van de kantoren op de begane grond voor 3 jaar. In het Waalschip zijn de contracten voor meerdere units verlengd en zijn er ook een aantal nieuwe contracten gesloten voor kleine metrages.

Het afgelopen jaar is de FlexOffiZ-formule gelanceerd. Deze formule maakt het mogelijk om flexibel kantoorruimte te huren per werkplek. Deze werkplekken worden volledig ingericht (voorzien van onder andere bureau, bureaustoel en archiefkast) en tegen een all-in prijs aangeboden (inclusief servicekosten en WIFI). Een FlexOffiZ huurovereenkomst is in principe voor een onbepaalde periode met een wederzijdse opzegtermijn van één maand. Dit verhuurconcept is opgezet in zeven van de zestien panden van VFF. Zie voor meer informatie www.FlexOffiZ.nl.

Administratieve organisatie en interne controle

De directie beschikt voor VFF 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 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 2012 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Risicomanagement

Voor een uiteenzetting van de risico's wordt verwezen naar de toelichting van de jaarrekening.

Verwachtingen

Het op peil houden van de kasstroom is de belangrijkste prioriteit in 2013. De aanhoudende moeilijke situatie op de kantorenmarkt, waarbij markthuren en leegstandsperioden onder druk blijven staan, zal de focus liggen op het behouden van de zittende huurders door ruim van te voren de gesprekken voor contractverlenging op te starten. Door het verder uitrollen van het FlexOffiZ concept zal nieuwe verhuur gerealiseerd worden waardoor de huursituatie verbeterd. De Directie verwacht in 2013 een moeilijk jaar.

De Directie van het Vastgoed Fundament Fonds N.V.

Amsterdam, 14 maart 2013

Annexum Beheer B.V.

Jaarrekening 2012

Vastgoed Fundament Fonds N.V.
te Amsterdam

Balans

(voor winstbestemming)

	Referentie:	31-12-2012	31-12-2011
Activa		EUR	EUR
Beleggingen			
Direct vastgoed	1	70.422.000	75.029.000
Vastgoedaandelen	2	210.161	1.508.369
Vastgoedobligaties	3	1.350.000	1.350.000
		71.982.161	77.887.369
Vorderingen			
Lease Incentives	4	1.235.885	1.336.000
Overige vorderingen	5	358.642	905.576
Overige activa			
Liquide middelen	6	1.307.335	964.372
Totale activa		74.884.023	81.093.317
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst en gestort kapitaal	7	10.336.523	10.458.354
Agio	8	36.623.976	37.309.420
Herwaarderingsreserve	9	301.452	301.452
Overige reserves	10	(29.013.814)	(18.069.308)
Onverdeeld resultaat	11	(4.711.153)	(11.480.841)
		13.536.984	18.519.077
Langlopende schulden	12	31.599.776	31.599.776
Kortlopende schulden	13	29.747.263	30.974.464
Totaal passiva		74.884.023	81.093.317

Winst- en verliesrekening

Referentie:		2012	2011
		EUR	EUR
Opbrengsten uit beleggingen			
	Huuropbrengsten	6.667.408	7.355.795
	Afschrijvingen lease incentives 4	(437.997)	(355.961)
	Overige opbrengsten 14	278.495	174.936
		6.507.906	7.174.770
Gerealiseerde waardeveranderingen			
	Direct vastgoed 1	-	(77.356)
	Vastgoedaandelen 2	(178.770)	(1.195.155)
		(178.770)	(1.272.511)
Ongerealiseerde waardeveranderingen			
	Direct vastgoed 1	(4.607.000)	(11.109.034)
	Vastgoedaandelen 2	238.882	898.795
	Vastgoedobligaties 3	-	(384.921)
		(4.368.118)	(10.595.160)
Som der bedrijfsopbrengsten		1.961.018	(4.692.901)
	Exploitatiekosten direct vastgoed 15	(1.842.618)	(1.433.271)
	Beheerkosten en rentelasten 16	(4.477.604)	(4.647.106)
	Afschrijvingen immateriële vaste activa 17	-	(274.198)
	Overige kosten 18	(322.380)	(433.365)
	Som der bedrijfslasten	(6.642.602)	(6.787.940)
Resultaat voor belasting		(4.681.584)	(11.480.841)
Belastingen		-	-
Netto resultaat		(4.681.584)	(11.480.841)
Direct/indirect resultaat			
	Direct resultaat *	303.301	1.016.989
	Indirect resultaat	(4.984.885)	(12.497.830)
	Netto resultaat	(4.681.584)	(11.480.841)

* Het direct resultaat bestaat uit de som van: opbrengsten uit beleggingen (exclusief de afschrijvingen op de lease incentives); exploitatiekosten direct vastgoed; beheerkosten en rentelasten; overige kosten.

Kasstroomoverzicht*

	Referentie:	2012	2011
		EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat na belastingen		(4.681.584)	(11.480.841)
Aan- en verkopen direct vastgoed	1	-	5.877.908
Aan- en verkopen vastgoedaandelen	2	1.358.320	(387.409)
Investeringen in lease incentives	4	(337.882)	(586.259)
Waardeverandering direct vastgoed	1	4.607.000	11.186.390
Waardeverandering vastgoedaandelen	2	(60.112)	296.360
Waardeverandering vastgoedobligaties	3	-	384.921
Afschrijvingen lease incentives	4	437.997	630.159
Mutatie kortlopende vorderingen	5	546.934	284.132
Mutatie kortlopende schulden	13	(1.226.731)	655.868
Totaal		643.942	6.861.229
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangst bij uitgifte van eigen aandelen	7,8	86.416	3.941.259
Betaald bij inkoop eigen aandelen	7,8	(345.552)	(4.204.725)
Cashdividend	8	(41.843)	(1.748.018)
Aflossing langlopende leningen	12	-	(4.300.000)
Totaal		(300.979)	(6.311.484)
Netto kasstroom		342.963	549.745
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		964.372	414.627
Geldmiddelen per 31 december		1.307.335	964.372
Toename/(afname) geldmiddelen		342.963	549.745

* 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.

Continuïteit

Over het verslagjaar 2012 heeft het Fonds een verlies van EUR 4.681.584 geleden. Het Fonds heeft het directe vastgoed in 2012 moeten afwaarderen waardoor de solvabiliteit (eigen vermogen / totaal vermogen) van het Fonds verder is gedaald naar 18% per 31 december 2012 (2011: 23%). Omdat het Fonds kampt met een lage solvabiliteit wordt niet voldaan aan de door ING vereiste solvabiliteit. ING heeft de solvabiliteitseis van 35% tot 1 april 2013 opgeschort. ING eist dat het Fonds op 1 april 2013 aan een minimale solvabiliteit van 35% voldoet. Ten tijde van opmaak van deze jaarrekening is de verwachting dat het Fonds op 1 april 2013 niet aan deze solvabiliteitseis kan voldoen. Als gevolg hiervan is de door de ING verstrekte financiering van EUR 28,03 miljoen direct opeisbaar en derhalve als kortlopend gepresenteerd in de balans per 31 december 2012. De continuïteit van het Fonds is mede afhankelijk van de continuïteit van de door ING verstrekte financiering. Er is derhalve sprake van een materiële onzekerheid omtrent de continuïteit van het Fonds. De ontwikkeling van de kasstroom van het Fonds is weliswaar onzeker maar naar verwachting voldoende om aan de lopende verplichtingen (exclusief eventuele aanvullende aflossingen op de ING financiering) te voldoen tot 12 maanden na datering van de jaarrekening. Gegeven het voorgaande is, naar mening van de directie, het opstellen van de jaarrekening op basis van going concern gerechtvaardigd.

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 wordt de verhouding ca. 80% direct vastgoed en ca. 20% beursgenoteerde vastgoedaandelen gehanteerd. Het staat de directie vrij om de verhouding tussen direct vastgoed, beursgenoteerde vastgoedaandelen 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.

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.

Valutabeleid

Het Fonds 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.

Opheffing letteraandelen

VFF was gestructureerd als een paraplufonds. De gewone aandelen waren onderverdeeld in drie series, A, B en C. Elke serie vormde een subfonds waarin afzonderlijk kon worden belegd. Op de aandeelhoudersvergadering van 31 oktober 2012 is besloten tot een statutenwijziging, waarbij een conversiemogelijkheid in de statuten is opgenomen. Na de instemming van de aandeelhoudersvergadering zijn vervolgens de aandelenseries B & C omgezet in aandelen A. Hierdoor resteert met ingang van 1 november 2012 nog slechts 1 serie aandelen, waardoor het VFF niet langer als paraplufonds is aan te merken.

Handelsmethodiek

VFF is in het verleden gestructureerd als (semi) open-end fonds. Sindsdien heeft AFM haar interpretatie van het begrip open-end gewijzigd en heeft AFM hiervoor nadere regels vastgesteld. Onder open-end wordt nu nog uitsluitend verstaan een beleggingsfonds dat deelnemingsrechten inkoopt en deze inkoop slechts onder bijzondere, door de AFM omschreven omstandigheden, mag opschorten. De gewijzigde opstelling van AFM heeft tot gevolg dat het fonds niet langer als (semi) open-end fonds wordt voortgezet, maar als closed-end.

Voorheen werd de handelskoers van VFF op handelsdagen berekend en gepubliceerd. Dit was de handelskoers waartegen het VFF aandelen inkocht en uitgaf. Omdat er (voorlopig) geen dagelijkse inkoop- en uitgifte plaatsvindt, is het doel van de handelskoers veranderd. Voorheen was de handelskoers de transactieprijs waartegen werd ingekocht of verkocht. Per 1 januari 2013 dient de handelskoers als richtsnoer voor de waarde van een aandeel, ten behoeve van de secundaire markt op NPEX. Op NPEX vindt de prijsvorming plaats tussen beleggers onderling. De transactiewaarde die via NPEX wordt gerealiseerd kan dus (significant) afwijken van de handelskoers. Door het gewijzigde doel van de handelskoers wordt de frequentie waarmee de handelskoers wordt gepubliceerd teruggebracht naar eenmaal per kwartaal. De handelskoers wordt gepubliceerd op de website van Annexum.

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, incentives en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde wordt tenminste jaarlijks vastgesteld door interne taxatie van de vastgoedobjecten op basis van een discounted cashflow model. De validatie van de interne taxatie vindt ten minste eenmaal per boekjaar plaats door een onafhankelijke deskundige. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden in het resultaat verantwoord. Voor deze onerealiseerde 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. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. De verstrekte leaseincentives worden afgeschreven over de looptijd van het desbetreffende huurcontract.

Oprichtingskosten

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 wettelijke 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 > 1 jaar) worden bij de eerste waardering gewaardeerd tegen reële waarde. Schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De geamortiseerde kostprijs is gelijk aan de boekwaarde verminderd met aflossingen op de hoofdsom 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. Echter, het Fonds past waar mogelijk kostprijs-hedge-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 kostprijs-hedge-accounting worden de financiële gevolgen van 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 kostprijs-hedge-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 worden verantwoord zodra zij voorzienbaar zijn.

Huuropbrengsten

De huuropbrengsten betreffen de over de verslagperiode aan de huurders in rekening gebrachte huren rekening houdend met de afschrijving van lease incentives.

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

Het Fonds belegt conform het beleggingsbeleid zoals omschreven in het prospectus. Aan het beleggen in het Fonds zijn bepaalde risico's verbonden welke van invloed kunnen zijn op het totaal rendement van het Fonds.

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

De potentiële beleggers worden daarom verzocht het prospectus aandachtig te bestuderen en zij dienen, onder andere, de risicofactoren verbonden aan het beleggen in het Fonds in overweging te nemen, alvorens zij besluiten in het Fonds te beleggen. Hierna worden de voornaamste risico's beschreven die voor beleggers in het Fonds 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 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. 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 het Fonds 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 circa 35 andere niet beursgenoteerde beleggingsfondsen. Tevens voert de Directie beheer- en adviesactiviteiten uit voor derden. Daarnaast voert Annexum Beheer B.V. het beheer over Dutch Microfund N.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 waardevermindering van de liquide beleggingen of dalende opbrengsten als gevolg van de economische crisis, die tot gevolg hebben dat de liquiditeit van het Fonds zodanig zakt dat er onvoldoende waarborgen zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen.

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.

Toelichting op de balans

1. Direct Vastgoed	2012	2011
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	75.029.000	92.093.298
Boekwaarde verkopen	-	(5.955.264)
Waardeveranderingen	(4.607.000)	(11.109.034)
Stand per 31 december	70.422.000	75.029.000
Lease incentives	1.235.885	1.336.000
Reële waarde	71.657.885	76.365.000

1.1 Overzicht direct vastgoed ultimo 2012							
Plaats	Adres	Jaar van aankoop	m ² Kantoor ruimte	m ² Bedrijfs ruimte	m ² Overige ruimte	aantal Parkeer plaatsen	EUR Huur opbrengsten
Amsterdam	Van de Sande Bakhuisenstraat 2	2003	3.770			10	603.582
Rotterdam	Vareseweg 85	2005	4.073	430	210	42	561.898
Amsterdam	Naritaweg 211	2005	2.878		83	13	415.751
Almere	Bakkenzuigerstraat 1	2005	402	455		30	114.556
Roosendaal	Hogerwerf 8-10	2005	284	2.738		36	194.670
Rotterdam	Albert Plesmanweg 35-43	2005	3.220	2.816	57	90	533.211
Naarden	Gooimeer 8	2005	1.103	447		38	95.460
Utrecht	Adriaen van Ostadelaan 140	2005	1.961			32	281.937
Nieuwegein	Binnenwal 2	2005	2.314			23	289.896
Almere	Transistorstraat	2006	1.524			25	-
Arnhem	Schepen Bierwischstraat 5 en 7	2006	3.192			47	565.202
Amersfoort	Databankweg 20-22	2006	6.049	2.993	2.364	165	649.808
Schiedam	De Brauwweg 72-84	2006	6.070	616		120	771.593
Enschede	Colosseum 1-3	2006	3.707			88	519.269
Houten	De Molen 65-69	2006	2.530			52	362.842
Groningen	Boumaboulevard 63 t/m 109 (Euroborg)	2007	5.999			-	707.733
Totaal			49.076	10.495	2.714	811	6.667.408

2. Vastgoedaandelen	2012	2011
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.508.369	1.417.320
Aankopen	-	482.308
Verkopen	(1.358.320)	(94.899)
Gerealiseerde waardeveranderingen	(178.770)	(1.195.155)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	238.882	898.795
Stand per 31 december	210.161	1.508.369

Alle vastgoedaandelen zijn per 4 januari 2013 verkocht, de verkoopopbrengst bedroeg EUR 210.504. De portefeuille vastgoedaandelen bestaat per 31 december 2012 uit het Frans genoteerde vastgoed aandeel Affine (16.666 stukken á EUR 12,61).

3. Vastgoedobligaties	2012	2011
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.350.000	1.734.921
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	(384.921)
Stand per 31 december	1.350.000	1.350.000

De portefeuille vastgoedobligaties bestaat uit 40 obligaties Affine met een nominale waarde van EUR 50.000 per stuk. De obligaties hebben een oneindige looptijd met een couponrente van 3-maands EURIBOR + 2,80% (per 14 juli 2017 + 3,80%). Affine heeft op 14 juli 2017 de mogelijkheid om de obligaties terug te kopen. De obligaties zijn moeilijk verhandelbaar en de obligaties hebben geen marktnotering. De Directie heeft de obligaties gewaardeerd op basis van een intern waarderingmodel (discounted cashflow methode).

4. Lease Incentives	2012	2011
	EUR	EUR
Stand per 1 januari	1.336.000	1.105.702
Verstrekingen	337.882	586.259
Afschrijvingen	(437.997)	(355.961)
Stand per 31 december	1.235.885	1.336.000

5. Overige vorderingen	2012	2011
	EUR	EUR
Debiteuren	273.629	436.485
Voorziening oninbare debiteuren	(50.000)	(95.100)
Nog te ontvangen dividendbelasting	24.630	73.519
Nog te ontvangen BTW voorgaande boekjaren	-	275.000
Nog te ontvangen servicekosten	71.473	166.559
Nog te ontvangen interest	15.384	22.700
Overige vorderingen en overlopende activa	23.526	26.413
Stand per 31 december	358.642	905.576

6. Liquide middelen	2012	2011
	EUR	EUR
Rekening courant ING Bank	1.307.335	929.465
Rekening courant Kas Bank	-	34.907
Stand per 31 december	1.307.335	964.372

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

7. Gestort en opgevraagd kapitaal				2012	2011
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Prioriteits aandelen (EUR 10 nominaal)	20	-	-	20	20
Gewone aandelen (EUR 10 nominaal)	10.336.503	-	-	10.336.503	10.458.334
Stand per 31 december	10.336.523	-	-	10.336.523	10.458.354
Gewone aandelen					
Stand per 1 januari	10.292.483	101.595	64.256	10.458.334	10.283.839
Uitgegeven aandelen	44.020	-	6.028	50.048	1.280.582
Ingekochte aandelen	-	(101.595)	(70.284)	(171.879)	(1.106.087)
Stand per 31 december	10.336.503	-	-	10.336.503	10.458.334

8. Agio				2012	2011
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	36.588.408	122.913	598.099	37.309.420	39.495.399
Agio op uitgegeven aandelen	35.568	-	800	36.368	2.660.677
Agio op ingekochte aandelen	-	(164.368)	(9.305)	(173.673)	(2.232.045)
Stockdividend	-	-	(6.828)	(6.828)	(866.593)
Cashdividend	-	(40.638)	(1.205)	(41.843)	(1.748.018)
Mutatie als gevolg van afwikkeling subfonds B&C	-	82.093	(581.561)	(499.468)	-
Stand per 31 december	36.623.976	-	-	36.623.976	37.309.420

Op Aandeel B is op 24 oktober 2012 een cashdividend van EUR 4,00 per aandeel uitbetaald. De dividenduitkering vond plaats om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting over boekjaar 2011 en 2012. Op 25 oktober 2012 zijn de aandelen B ingekocht. Het gedeelte van de inkoop, welke boven kapitaal (nominale waarde van het aandelenkapitaal plus agio) is uitgekeerd, is ten laste van de fiscale herbeleggingsreserve gebracht waardoor inhouding van dividendbelasting achterwege kan blijven.

Op Aandeel C is op 24 oktober 2012 een stockdividend van EUR 1,25 per aandeel uitgekeerd. De dividenduitkering vond plaats om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting over boekjaar 2012. Op 31 oktober 2012 zijn de aandelen C geconverteerd naar aandelen A. De ruilverhouding (1 aandeel C = 0,6263 aandeel A) is bepaald op basis van de intrinsieke waarde van de beide letteraandelen per 31 oktober 2012.

9. Herwaarderingsreserve				2012	2011
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	295.376	-	6.076	301.452	752.226
Mutatie overige reserves	-	-	-	-	(450.774)
Herclassificatie agv conversie subfondsen	6.076	-	(6.076)	-	-
Stand per 31 december	301.452	-	-	301.452	301.452

10. Overige Reserves				2012	2011
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	(17.709.829)	163.363	(522.842)	(18.069.308)	(20.818.489)
Resultaat voorgaand boekjaar	(11.327.167)	(115.153)	(38.521)	(11.480.841)	2.298.407
Mutatie eigen vermogen jaren 2008-2011*	29.258	-	(29.258)	-	-
Mutatie herwaarderingsreserve vastgoedobligatie	(6.076)	-	6.076	-	384.921
Mutatie herwaarderingsreserve direct vastgoed	-	-	-	-	65.853
Mutatie als gevolg van afwikkeling subfondsen	-	(48.210)	584.545	536.335	-
Stand per 31 december	(29.013.814)	-	-	(29.013.814)	(18.069.308)

* Mutatie is het gevolg van het onterecht toerekenen van het verschil van afschrijven van de aankoopkosten direct vastgoed in de jaren 2008 tot en met 2011. Het onterecht toerekenen van de kosten heeft geen impact gehad op de bepaling van de handelskoers van Aandeel A en Aandeel C in deze periode.

11. Onverdeeld resultaat				2012	2011
				EUR	EUR
	Aandeel A	Aandeel B	Aandeel C		
Stand per 1 januari	(11.327.167)	(115.153)	(38.521)	(11.480.841)	2.298.407
Resultaat voorgaand boekjaar	11.327.167	115.153	38.521	11.480.841	(2.298.407)
Resultaat huidig boekjaar	(4.711.153)	27.789	1.780	(4.681.584)	(11.480.841)
Mutatie als gevolg van afwikkeling subfondsen	-	(27.789)	(1.780)	(29.569)	-
Stand per 31 december	(4.711.153)	-	-	(4.711.153)	(11.480.841)

De Directie keert op woensdag 27 maart 2013 een stockdividend van EUR 0,30 per aandeel uit. De dividenduitkering vindt plaats om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting over boekjaar 2012.

12. Langlopende schulden	2012		2011	
<i>De langlopende schulden betreft de hypothecaire leningen verstrekt door FGH Bank N.V. (EUR 31,60 miljoen) en ING Real Estate Finance (EUR 28,03 miljoen).</i>				
	EUR		EUR	
Hypothecaire schuld per 1 januari	59.629.776		63.929.776	
Aflossing door verkoop	-		(4.300.000)	
Hypothecaire schulden	59.629.776		59.629.776	
Opeisbaar binnen 1 jaar	(28.030.000)		(28.030.000)	
Stand per 31 december	31.599.776		31.599.776	
<i>Als zekerheid voor deze leningen is hypotheek gevestigd op het direct vastgoed.</i>				
Afloopkalender hypothecaire schulden:	EUR		EUR	
< 1 jaar	3.420.000		3.420.000	
< 2 jaar	17.830.000		-	
< 3 jaar	38.379.776		17.830.000	
< 4 jaar	-		38.379.776	
	59.629.776		59.629.776	
Rente type				
Rente vast (inclusief rentederivaten)	40.780.000	68,4%	40.780.000	68,4%
Rente variabel	18.849.776	31,6%	18.849.776	31,6%
	59.629.776		59.629.776	
Gewogen gemiddelde rente	5,75%		5,73%	

De Directie heeft de onderhandeling met ING Bank over een financiering (EUR 3,42 miljoen) afgerond. De financiering is verlengd tot 1 mei 2013 tegen 3-maands Euribor plus een opslag van 3,05%. Daarnaast heeft ING geëist dat er jaarlijks EUR 560.600 afgelost moet worden op de hypothecaire financiering. De aflossing is per kwartaal achteraf verschuldigd, voor de eerste maal te betalen op 1 januari 2013. Daarnaast heeft ING de solvabiliteitseis van 35% tot 1 april 2013 opgeschort.

Omdat het Fonds kampt met een lage solvabiliteit wordt niet voldaan aan de door ING vereiste solvabiliteit. ING heeft de solvabiliteitseis van 35% tot 1 april 2013 opgeschort. ING eist dat het Fonds op 1 april 2013 aan een minimale solvabiliteit van 35% voldoet. Ten tijde van opmaak van deze jaarrekening is de verwachting dat het Fonds op 1 april 2013 niet aan deze solvabiliteitseis kan voldoen. Als gevolg hiervan is de door de ING verstrekte financiering van EUR 28,03 miljoen direct opeisbaar en derhalve als kortlopend gepresenteerd in de balans per 31 december 2012 (2011: idem).

13. Kortlopende schulden	2012	2011
	EUR	EUR
Schulden aan kredietinstellingen*	-	721.540
Hypothecaire schuld	28.030.000	28.030.000
Waarborgsommen	104.776	90.908
Vooruitontvangen huur en servicekosten	394.186	1.068.633
Crediteuren	61.689	97.999
Nog te betalen omzetbelasting	191.594	225.853
Nog te betalen directievergoeding	246.242	187.047
Nog te betalen taxatiekosten	17.500	12.500
Nog te betalen accountantskosten en fiscaal advies	38.500	46.000
Nog te betalen rente	344.687	419.263
Nog te betalen onderhoud	318.089	-
Nog te betalen huurverrekening	-	65.509
Overige schulden en overlopende passiva	-	9.212
Stand per 31 december	29.747.263	30.974.464

* Het Vastgoed Fundament Fonds heeft de kredietfaciliteit bij de Kas Bank N.V. volledig afgelost. Als zekerheid voor de aflossing op deze kredietfaciliteit was een stil pandrecht gevestigd op de beursgenoteerde vastgoedaandelen. De beheerder heeft op 4 januari 2013 alle beursgenoteerde vastgoedaandelen verkocht.

Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Per 31 december 2012 heeft het fonds de volgende renteswaps afgesloten:

Nominale waarde (EUR)	Ingangsdatum	Einddatum	Vaste rente	Variabele rente	Marktwaarde
9.000.000	1 september 2008	1 september 2018	4,66%	3 maands euribor	(2.046.020)
11.000.000	1 juli 2010	1 juli 2020	4,56%	1 maands euribor	(2.993.404)
6.500.000	1 juli 2010	1 juli 2022	4,59%	1 maands euribor	(2.041.362)
7.500.000	1 januari 2011	1 januari 2025	4,62%	1 maands euribor	(2.677.512)

De totale negatieve marktwaarde van de afgesloten renteswaps bedraagt per 31 december 2012 EUR 9.758.298 (2011: EUR 7.529.921)

3 maands euribor per 31 december 2012 bedraagt 0,188% (2011: 1,343%)

1 maands euribor per 31 december 2012 bedraagt 0,109% (2011: 1,005%)

Toelichting op de winst- en verliesrekening

14. Overige opbrengsten	2012	2011
	EUR	EUR
Ontvangen dividenden	87.038	84.274
Ontvangen rente	74.436	90.662
Ontvangen afkoopsommen	117.021	-
Totaal	278.495	174.936

In 2012 zijn afkoopsommen ontvangen van een vijftal huurders vanwege vroegtijdige ontbinding van het huurcontract en afkoop van de opleveringsverplichting.

15. Exploitatiekosten direct vastgoed	2012	2011
	EUR	EUR
Onderhoudskosten	715.020	462.049
Erfpacht canon	61.814	60.537
Gemeentelijke heffingen	181.156	198.960
Niet terugvorderbare omzetbelasting	38.704	41.712
Vastgoedbeheer / technisch beheer	236.910	248.920
Verhuurcourtages	141.265	59.004
Servicekosten voor rekening eigenaar	346.705	159.831
Taxatiekosten	17.500	18.500
(Vrijval) voorziening oninbare debiteuren	(23.295)	58.138
Verzekering	25.961	24.575
Advieskosten	50.178	39.729
Overige exploitatiekosten	50.700	61.316
Totaal	1.842.618	1.433.271

Vastgoedbeheer / technisch beheer en verhuurcourtages worden in rekening gebracht op basis van de tariefkaart van de beheerder. In de verhuurcourtages is een bedrag inbegrepen van EUR 94.250 dat door de beheerder in rekening is gebracht.

De onderhoudskosten zijn in 2012 toegenomen door een renovatie aan de gevel in het pand te Arnhem ten behoeve van nieuwe huurcontracten. Daarnaast heeft een aanpassing aan de entree in Euroborg te Groningen plaatsgevonden. Deze kosten komen bovenop de reguliere onderhoudswerkzaamheden.

16. Beheerskosten en rentelasten	2012	2011
	EUR	EUR
Directievergoeding	1.028.535	1.220.569
Rentelasten hypothecaire leningen	3.417.834	3.409.539
Rentelasten kredietfaciliteit Kas Bank	31.235	16.998
Totaal	4.477.604	4.647.106

De Directie heeft besloten de directievergoeding per 1 juli 2012, per kwartaal, stapsgewijs te verlagen, binnen een periode van 3 jaar, van 1,32% naar 1,0% (berekend over het balanstotaal).

Het gemiddeld gewogen rentetarief op de hypothecaire leningen bedraagt in 2012 5,75% (2011: 5,73%).

De verschuldigde rente op de kredietfaciliteit 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. De kredietfaciliteit bij de Kas Bank is in 2012 volledig afgelost.

17. Afschrijving immateriële vaste activa	2012	2011
	EUR	EUR
Afschrijvingen aankoopkosten beleggingen direct vastgoed	-	274.198
Totaal	-	274.198

Per 31 december 2011 zijn de aankoopkosten beleggingen direct vastgoed volledig afgeschreven.

18. Overige kosten	2012	2011
	EUR	EUR
Beleggersadministratie	39.347	31.086
Financiële- en beleggingsadministratie	81.156	142.056
Depot- en bankkosten	3.543	17.482
Toezicht AFM	4.318	9.412
Externe advieskosten (accountant, juridisch, fiscaal)	108.365	143.580
Marketing	70.413	77.078
Overig	15.238	12.671
Totaal	322.380	433.365

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
2012			
Controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening	33.500	-	33.500
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	50.500	50.500
Andere niet-controlediensten	-	-	-
	33.500	50.500	84.000
2011			
Controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening	48.195	-	48.195
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	33.695	33.695
Andere niet-controlediensten	-	-	-
	48.195	33.695	81.890

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	2012		2011	
	EUR	Expense ratio*	EUR	Expense ratio*
Directievergoeding	1.028.535		1.220.569	
Overige kosten	<u>322.380</u>		<u>433.365</u>	
Expense ratio exclusief aan direct vastgoed gerelateerde kosten**	1.350.915	7,48%	1.653.934	5,53%
Afschrijving aankoopkosten direct vastgoed	-		274.198	
Exploitatiekosten direct vastgoed	<u>1.842.618</u>		<u>1.433.271</u>	
Expense ratio	3.193.533	17,68%	3.361.403	11,24%

* De expense ratio wordt berekend door de kosten (exclusief rentelasten) 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 2012, 30 september 2012, 30 juni 2012, 31 maart 2012 en 31 december 2011. De waarnemingstijdstippen zijn als volgt gewogen: 0,5:1:1:1:0,5. De aldus berekende gemiddelde intrinsieke waarde over 2012 bedraagt EUR 18.063.316.

** 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	2012	2011
	EUR	EUR
Gemiddelde intrinsieke waarde	18.063.316	29.900.592
Aankoop beursgenoteerde vastgoedaandelen	-	482.308
Verkoop beursgenoteerde vastgoedaandelen	1.358.320	94.899
	1.358.320	577.207
Aankoop aandelen Vastgoed Fundament Fonds	86.416	3.941.259
Verkoop aandelen Vastgoed Fundament Fonds	345.552	3.338.132
	431.968	7.279.391
Portfolio turnover ratio*	5,13%	(22,41%)

* 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 2012 (2011: 0) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds.

Amsterdam, 14 maart 2013

De Directie,
Annexum Beheer B.V.

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 welke berekend wordt 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 2012 een belang van 1.798 aandelen in het Vastgoed Fundament Fonds (2011: 63 aandelen). 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

Begin februari 2013 heeft de Directie bericht over het faillissement van Bandolera B.V.

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 van 2012 ad EUR 4.681.584. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld EUR 4.681.584 aan de overige reserve te onttrekken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt. De Directie keert op woensdag 27 maart 2013 een stockdividend van EUR 310.095 uit (EUR 0,30 per aandeel). De dividenduitkering vindt plaats om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting over boekjaar 2012.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van Vastgoed Fundament Fonds N.V. te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de winst-en-verliesrekening over 2012 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen

en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

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

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

Oordeel

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 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht.

Benadrukking van onzekerheid omtrent de continuïteit

Wij vestigen de aandacht op de paragraaf “continuïteit” in de toelichting van de jaarrekening, waarin uiteengezet is dat de vennootschap over het verslagjaar 2012 een verlies van EUR 4.681.584 heeft geleden en dat de vennootschap naar verwachting niet kan voldoen aan de door één van de financiers vereiste solvabiliteit per 1 april 2013 uit hoofde van de verstrekte hypothecaire financiering. Deze condities, samen met andere omstandigheden zoals uiteengezet in de paragraaf “continuïteit” duiden op het bestaan van een onzekerheid van materieel belang op grond waarvan gereede twijfel zou kunnen bestaan over de continuïteitsveronderstelling van de vennootschap. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Amsterdam, 14 maart 2013
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door J. Brouwer RA



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