

ANNEXUM

VASTGOED FUNDAMENT FONDS

JAARBERICHT 2013

Fonds

Vastgoed Fundament Fonds N.V.
WTC, G-Toren
Strawinskylaan 485
1077 XX Amsterdam

Directie

Annexum Beheer B.V.
WTC, G-Toren
Strawinskylaan 485
1077 XX Amsterdam

Inhoudsopgave

1.	Algemene informatie	3
2.	Verslag van de Directie	4
3.	Jaarrekening.....	9
3.1	Balans per 31 december 2013.....	10
3.2	Winst-en-verliesrekening over 2013	11
3.3	Kasstroomoverzicht over 2013	12
3.4	Toelichting op de jaarrekening.....	13
3.4.1	Algemeen	13
3.4.2	Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	15
3.4.3	Grondslagen voor de resultaatbepaling	17
3.4.4	Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht	20
3.4.5	Toelichting op de posten van de balans.....	21
3.4.6	Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen	25
3.4.7	Toelichting op de posten van de Winst- en verliesrekening	26
3.4.8	Lopende kosten factor (voorheen: Expense Ratio).....	28
3.4.9	Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio Turnover ratio)	29
3.4.10	Overige informatie.....	29
4.	Overige gegevens	30
5.	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	32

1. 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

Bilfinger Real Estate B.V.
Euclideslaan 135
3584 BR Utrecht

Administrateur

Confia B.V.
Radarweg 543
1043 NZ Amsterdam

Beleggersadministratie

Nederlandsche Participatie
Exchange
Caballero Fabriek -
Saturnusstraat 60-75
2516 AH 's-Gravenhage

Advocaat

Tonino & Partners
Advocaten
Keizersgracht 680
1017 ET Amsterdam

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.

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 werd de Directie op technisch gebied tot 31 december 2013 bijgestaan door Kruse&Lampo Vastgoed management te Rijswijk. Per 1 januari 2014 neemt Bilfinger Real Estate B.V. het technisch vastgoedbeheer van Annexum op zich. De beleggersadministratie is sinds 1 januari 2013 uitbesteed aan Nederlandsche Participatie Exchange (NPEX) te 's-Gravenhage.

2. VERSLAG VAN DE DIRECTIE

Afgelopen jaar

In het afgelopen jaar is het opname niveau van kantoren nauwelijks veranderd. Bedrijven hebben echter nog altijd minder metrage nodig door 'het nieuwe werken' waardoor het steeds minder belangrijk wordt om een vaste werkplek te hebben en dezelfde werkplek derhalve met meerdere personen gedeeld kan worden. Wanneer partijen zich op de markt begeven nemen zij vaak minder oppervlakte op dan dat zij achterlaten. Dit zorgt voor een aanhoudende druk op de kantorenmarkt.

Het Vastgoed Fundament Fonds ('het Fonds') ondervindt hier ook de problemen van, met name door het besluit van huurder Deloitte in het Colosseum, zij hebben de overeenkomst opgezegd welke expireert per 1 januari 2015. Om hier op in te spelen wordt de belevingswaarde in het pand vergroot door meer faciliteiten aan te bieden om het voor de huurder aantrekkelijker te maken. Het Fonds onderscheidt zich bovendien door FlexOffiz aan te bieden in de panden waar leegstand is. Door het aanbieden van dit concept wordt beter ingespeeld op de wensen van de kandidaten alsmede het aanbieden aan de zittende huurders.

Daarnaast is het aanbieden van huurcontracten inclusief servicekosten een verandering voor de huurder. Dit betekent dat een huurder een vast bedrag aan servicekosten in rekening gebracht krijgt waardoor hij vooraf weet waar hij het komende jaar/jaren aan toe is. Bovendien worden zij achteraf niet geconfronteerd met eindafrekeningen.

NPEX

Per 1 januari 2013 is het Fonds verhandelbaar op het handelsplatform van Nederlandsche Participatie Exchange (NPEX). Op NPEX vindt de prijsvorming plaats tussen beleggers onderling. De transactiewaarde die via NPEX wordt gerealiseerd kan dus (significant) afwijken van de intrinsieke waarde (handelskoers) zoals weergegeven in de jaarrekening. In de periode 1 januari 2013 tot en met datum ondertekening van de jaarrekening hebben er 56 transacties plaatsgevonden. In totaal zijn er 5.961 aandelen verhandeld tegen een gemiddelde gewogen transactiewaarde van EUR 4,05 per aandeel.

Waardering direct vastgoed

De directie heeft in 2010 besloten de waarderingsmethodiek te wijzigen van huurwaardemethode naar discounted cashflow methode (hierna "DCF"). Ook het afgelopen boekjaar was er een gebrek aan vergelijkbare referentietransacties voor kantoorgebouwen om tot een betrouwbare vaststelling van de reële waarde gebaseerd op aanvangsrendement te kunnen komen. Om die reden is bij de waardering van het vastgoed in 2013 wederom gebruik gemaakt van het interne taxatiemodel gebaseerd op de contante waarde van geprognosticeerde kasstromen. Dit model sluit volgens de directie beter aan met de intentie van het Fonds om het vastgoed te blijven exploiteren en niet om het vastgoed op korte termijn te verkopen. De vastgoedportefeuille is in 2013, conform voorgaande jaren, intern gewaardeerd op basis van DCF. Dit resulteert in een waardering van EUR 65,4 miljoen per 31 december 2013.

Resultaten

Het resultaat na belasting bedraagt in 2013 circa EUR 5,4 miljoen negatief en dat is ten opzichte van vorig boekjaar een daling van circa EUR 0,7 miljoen (2012: EUR 4,7 miljoen negatief). Dit negatieve resultaat is hoofdzakelijk het gevolg van een afwaardering van -7,1% (2012: -6,1%) op het direct vastgoed, hetgeen heeft geleid tot een afwaardering van EUR 5,0 miljoen (2012: EUR 4,6 miljoen). De negatieve herwaardering is het gevolg van een aanhoudende moeilijke situatie op de kantorenmarkt waarbij markthuren en leegstandsperioden onder druk blijven staan. De Directie heeft de vastgoedportefeuille intern gewaardeerd op basis van de discounted cashflow methode.

Het direct resultaat bedraagt in 2013 EUR 17.216 negatief en dat is ten opzichte van het voorgaande boekjaar (EUR 303.301 positief) een forse daling. Een berekening van het directe resultaat is weergegeven op de volgende pagina. De huuropbrengsten zijn ten opzichte van vorig jaar sterk gedaald. Dit is veroorzaakt door toenemende leegstand en lagere huurprijzen. De leegstand is toegenomen door het onverwachte faillissement van Bandolera in het pand te Rotterdam en het vertrek van de huurder op de Van de Sande Bakhuijzenstraat te Amsterdam. Per 31 december 2013 is de bezettingsgraad op basis van vierkante meters gedaald naar 67,8% (2012: 79,1%). In 2013 zijn de kosten ten opzichte van vorig boekjaar gedaald door onder andere lagere exploitatiekosten als gevolg van een noodzakelijke besparing op het onderhoud. De reductie in de fondskosten is het gevolg van het beëindigen van het contract met de Kasbank en lagere adviseurskosten als gevolg van de afwikkeling van de aandelenseries B&C in 2012.

Direct resultaat	2013	2012
Netto resultaat	(5.415.478)	(4.681.584)
<i>Corrigeren voor:</i>		
Afschrijvingen lease incentives	403.605	437.997
Gerealiseerde waardeveranderingen	493.954	178.770
Ongerealiseerde waardeveranderingen	4.500.703	4.368.118
	5.398.262	4.984.885
Direct resultaat	(17.216)	303.301

Intrinsieke waarde per aandeel

De intrinsieke waarde bedraagt per 31 december 2013 EUR 7,66 per aandeel. De intrinsieke waarde is tot stand gekomen op basis van de waarderingsgrondslagen zoals vermeldt in de jaarrekening.

De intrinsieke waarde dient als richtsnoer voor de waarde van een aandeel, ten behoeve van de secundaire markt op NPEX. Op NPEX (www.NPEX.nl) vindt de prijsvorming plaats tussen beleggers onderling. De transactiewaarde die via NPEX wordt gerealiseerd kan dus (significant) afwijken van de intrinsieke waarde.

De intrinsieke waarde per aandeel van EUR 7,66 is ten opzichte van 31 december 2012 (EUR 13,10) met 41,5% gedaald. Dit is hoofdzakelijk het gevolg van de afwaardering van het direct vastgoed met 7,1%.

Kerncijfers

	2013	2012	2011	2010	2009
Totaal activa	€68.617.466	€74.884.023	€81.093.317	€98.229.774	€103.108.266
Vreemd vermogen	€60.542.840	€61.347.039	€62.574.240	€66.218.372	€69.022.216
Eigen vermogen	€8.074.626	€13.536.984	€18.519.077	€32.011.402	€34.086.050
Aantal aandelen	1.054.220	1.033.650	1.029.250	1.010.958	1.044.345
Netto resultaat	€-5.415.478	€-4.681.584	€-11.480.841	€2.298.407	€-26.668.178
Intrinsieke waarde	€7,66	€13,10	€17,76	€31,75	€33,26
Dividend	€0,30	€0,00	€1,65	€3,18	€4,04
Totaal rendement	-39,2%	-26,2%	-38,9%	5,0%	-7,8%

Dividend

Het Fonds heeft op 27 maart 2013 een stockdividend van EUR 0,30 cent per aandeel uitgekeerd. De uitkering vond plaats om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting over boekjaar 2012. Over boekjaar 2013 zal geen dividend worden uitgekeerd omdat in 2013 geen fiscaal resultaat (direct resultaat) gerealiseerd is.

Financieringen

De Directie heeft overeenstemming met ING Bank bereikt over verlenging van een financiering van EUR 3,4 miljoen. Per 1 augustus 2013 is de lening verlengd voor een periode van drie jaar tegen een vaste rente van 4,0%.

In april 2014 is voor circa €17,4 miljoen (30%) kortlopend geherfinancierd, het betreft een drietal leningen van de ING. De leningen zijn verlengd tot 1 januari 2015 tegen dezelfde rentecondities. De jaarlijkse aflossingsverplichting is verhoogd van 2,0% naar 3,0% en de solvabiliteitseis van 35% is opgeschort naar 1 januari 2015.

Het Fonds beperkt haar renterisico door de variabele rente die zij betaalt op een deel van haar leningen te fixeren 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 in de paragraaf "Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen" van de jaarrekening. In 2013 zijn geen nieuwe rentederivaten afgesloten.

Continuïteit

Over 2013 rapporteert het Fonds een verlies van EUR 5.415.478. Het Fonds heeft het directe vastgoed in 2013 moeten afwaarderen waardoor de solvabiliteit (eigen vermogen / totaal vermogen) van het Fonds verder is gedaald naar 12% per 31 december 2013 (31 december 2012: 18%). Omdat het Fonds kampt met een lage solvabiliteit wordt ultimo 2013 niet voldaan aan de door ING vereiste solvabiliteit van 35%. Als gevolg hiervan is de door ING verstrekte financiering van EUR 27,4 miljoen direct opeisbaar en derhalve als kortlopend gepresenteerd in de balans per 31 december 2013 (31 december 2012: idem). Na balansdatum heeft ING de solvabiliteitseis van 35% tot 1 januari 2015 opgeschort. ING eist dat het Fonds op 1 januari 2015 aan een minimale solvabiliteit van 35% voldoet. Thans is de verwachting dat niet aan deze solvabiliteitseis kan worden voldaan. De continuïteit van het Fonds is mede afhankelijk van de continuïteit van de door ING verstrekte financieringen welke binnen 1 jaar na datering van de jaarrekening expireren. 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 deze jaarrekening. Gegeven het voorgaande is,

naar mening van de Directie, het opstellen van deze jaarrekening op basis van going concern gerechtvaardigd.

Ontwikkelingen vastgoed

De verhuursituatie is in 2013 als gevolg van het vertrek van huurder Impuls in het pand aan de Van de Sande Bakhuijzenstraat te Amsterdam en het faillissement van huurder Bandolera B.V. aan de Vareseweg te Rotterdam verslechterd. Per 31 december 2013 is de bezettingsgraad op basis van vierkante meters gedaald naar 67,8% (2012: 79,1%).

Desalniettemin heeft de introductie van FlexOffiz geresulteerd in circa EUR 96.000 aan extra inkomsten over het boekjaar 2013. Per balansdatum zijn 107 (2012: 0) werkplekken verhuurd en dit is ten tijde van opmaak van dit jaarbericht gestegen naar 120 werkplekken. Er is met name vooruitgang geboekt in de objecten te Euroborg, Vareseweg en Naritaweg.

Daar de vraag van grotere kantoorgebruikers zeer beperkt is in Almere is ervoor gekozen om FlexOffiz op de Transistorstraat in Almere uit te rollen. Hoewel deze locatie naar verwachting minder in trek zal zijn bij kleinschalige gebruikers dan centrumlocaties, verwachten we toch dat we hiermee levendigheid en huurstream weten te creëren.

Het te renoveren gebouw aan de Van de Sande Bakhuijzenstraat te Amsterdam is omgedoopt tot "CareDock". Een gebouw waarbij de focus ligt op educatieve en zorgpartijen. Een logo is ontworpen en de brochures zijn in de maak. De gedachte is conform nieuwbouw het gebouw op papier te verhuren en zodra voldoende partijen bekend zijn te starten met de renovatie. Een maatschappelijke partij heeft aangegeven één bouwlaag tijdelijk (2 jaar) te willen verhuren. Gelet op de matige verhuurbaarheid van de overige etages in de huidige staat gaat onze voorkeur uit naar renovatie van het geheel en verhuur op conceptmatige wijze. Gesprekken met diverse partijen verlopen voorspoedig. Wel zal een nauwkeurige kosten/baten-analyse gemaakt moeten worden zodra de wensen van de kandidaten voldoende in beeld zijn gebracht.

Amersfoort blijft een moeizame markt en zeker gelet op de bedrijfsruimte die behoort tot de Databankweg is het vinden van een huurder lastig vanwege de specifieke indeling en beperkte ontsluiting. Momenteel is er een geïnteresseerde partij, maar pas op het moment dat de bedrijfsruimte op een aantal punten wordt aangepast. Wij zijn thans in gesprek om te kijken of we hier voor zowel huurder als verhuurder een lucratieve situatie van kunnen creëren. Daarnaast onderzoeken we de mogelijkheden om de bedrijfsruimten voor opslagdoeleinden te gebruiken. Voorts zal de kantoortoren actief gepromoot worden als FlexOffiz locatie, momenteel zijn er 3 werkplekken verhuurd.

Ondanks de fraaie inrichting van Euroborg Offices in Groningen is er helaas nog geen concrete partij die haar intrek heeft genomen in het pand. De nieuwe makelaar heeft een enkele bezichtiging gehad, doch dit heeft niet tot een overeenkomst geleid. De vernieuwde website Euroborg.nl is in de maak. Voor de kantoorruimte wordt een speciale pagina ingevoegd waardoor we de mogelijkheid hebben de kantoren beter te promoten. FlexOffiz loopt erg goed in Noorderpoort. Twee huurders hebben hun intrek genomen en hebben in totaal 39 werkplekken in gebruik. De bedoeling is om dit verder door te trekken in de overige kantoorruimten.

De verhuur op de locatie het Waalschip te Rotterdam is stabiel en positief in nieuwe verhuur en verlengingen.

Inzake A. van Ostadelaan heeft beheerder overeenstemming bereikt met het Rooms Katholiek Kerkgenootschap in Nederland. Deze zal per 1 maart 2014 circa 394 m² alsmede 7 parkeerplaatsen voor de duur van 5 jaar gaan huren.

Technisch vastgoedbeheer

Bilfinger Real Estate BV neemt het technisch vastgoedbeheer van de vastgoedobjecten per 1 januari 2014 op zich. Annexum Beheer zocht een partij die de service voor zijn huurders verder kan verbeteren en alle panden binnen de fondsen nog efficiënter kan beheren. Na een uitgebreide tender werd Bilfinger Real Estate gekozen. Bilfinger Real Estate BV is één van de grootste commerciële vastgoedmanagementorganisaties in de Benelux, met vestigingen in Utrecht, Amsterdam, Eindhoven en Apeldoorn. Bilfinger Real Estate BV beheert landelijk ruim 2 miljoen vierkante meter kantoor- en bedrijfspanden en ruim 700.000 vierkante meter winkelcentra, solitaire winkelpanden en parkeerplaatsen voor institutionele en particuliere investeerders en ook bedrijven met uitgebreide vastgoedportefeuilles.

Administratieve organisatie en interne controle

De Directie beschikt voor het 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 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 het Fonds 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 het boekjaar 2013 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Risicomanagement

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

Verwachtingen

Gezien de toegenomen leegstand in de portefeuille is de verwachting van de Directie dat het resultaat in 2014 verder onder druk komt te staan. Het op peil houden van de kasstroom en het herfinancieren van de leningen worden de belangrijkste prioriteiten in het komende jaar.

De Directie van het Vastgoed Fundament Fonds N.V.

Amsterdam, 11 april 2014

H.W. Boissevain
Annexum Beheer B.V.

3. JAARREKENING

- Balans per 31 december 2013
- Winst-en-verliesrekening over 2013
- Kasstroomoverzicht over 2013
- Toelichting op de jaarrekening

3.1 BALANS PER 31 DECEMBER 2013

(voor winstbestemming)

		31 dec 2013	31 dec 2012
Activa	referentie	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
Beleggingen			
Direct vastgoed	1	65.407.000	70.422.000
Vastgoedaandelen	2	-	210.161
Vastgoedobligaties	3	1.370.000	1.350.000
		66.777.000	71.982.161
Vorderingen			
Lease incentives	4	936.029	1.235.885
Overige vorderingen	5	356.971	358.642
Vorderingen			
Liquide middelen	6	547.466	1.307.335
Totale activa		68.617.466	74.884.023
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst en gestort kapitaal	7	10.542.220	10.336.523
Agio	8	36.371.400	36.623.976
Herwaarderingsreserve	9	321.452	301.452
Overige reserves	10	(33.744.967)	(29.013.814)
Onverdeeld resultaat	11	(5.415.478)	(4.711.153)
		8.074.627	13.536.984
Langlopende schulden	12	31.599.776	31.599.776
Kortlopende schulden	13	28.943.063	29.747.263
Totale passiva		68.617.466	74.884.023

3.2 WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2013

		2013	2012
	referentie	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		5.833.156	6.667.408
Afschrijvingen lease incentives	4	(403.605)	(437.997)
Overige opbrengsten	14	139.877	278.495
		5.569.428	6.507.906
Gerealiseerde waardeveranderingen			
Vastgoedaandelen	2	343	(178.770)
		343	(178.770)
Ongerealiseerde waardeveranderingen			
Direct vastgoed	1	(5.015.000)	(4.607.000)
Vastgoedaandelen	2	-	238.882
Vastgoedobligaties	3	20.000	-
		(4.995.000)	(4.368.118)
Som der bedrijfsopbrengsten		574.771	1.961.018
Exploitatiekosten direct vastgoed	15	1.695.998	1.842.618
Beheerkosten	16	857.758	1.028.535
Rentelasten	17	3.313.359	3.449.069
Overige kosten	18	122.791	322.380
Som der bedrijfslasten		5.989.906	6.642.602
Resultaat voor belasting		(5.415.478)	(4.681.584)
Belastingen		-	-
Netto resultaat		(5.415.478)	(4.681.584)

3.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER 2013

		2013	2012
	referentie	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat na belastingen		(5.415.478)	(4.681.584)
Aan- en verkopen vastgoedaandelen	2	210.504	1.358.320
Verstrekke lease incentives	4	(103.749)	(337.882)
Waardeverandering direct vastgoed	1	5.015.000	4.607.000
Waardeverandering vastgoedaandelen	2	(343)	(60.112)
Waardeverandering vastgoedobligaties	3	(20.000)	-
Afschrijvingen lease incentives	4	403.605	437.997
Mutatie kortlopende vorderingen	5	1.671	546.934
Mutatie kortlopende schulden	13	(164.975)	(1.226.731)
		(73.765)	643.942
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangst bij uitgifte van eigen aandelen	7,8	263.216	86.416
Betaald bij inkoop eigen aandelen	8	-	(345.552)
Cashdividend	8	-	(41.843)
Stockdividend	8	(310.095)	-
Aflossing hypothecaire lening	12	(639.225)	-
		(686.104)	(300.979)
Netto kasstroom		(759.869)	342.963
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		1.307.335	964.372
Geldmiddelen per 31 december		547.466	1.307.335
Toename/(afname) geldmiddelen		(759.869)	342.963

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.

3.4 TOELICHTING OP DE JAARREKENING

3.4.1 ALGEMEEN

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 2013 rapporteert het Fonds een verlies van EUR 5.415.478. Het Fonds heeft het directe vastgoed in 2013 moeten afwaarderen waardoor de solvabiliteit (eigen vermogen / totaal vermogen) van het Fonds verder is gedaald naar 12% per 31 december 2013 (31 december 2012: 18%). Omdat het Fonds kampt met een lage solvabiliteit wordt ultimo 2013 niet voldaan aan de door ING vereiste solvabiliteit van 35%. Als gevolg hiervan is de door ING verstrekte financiering van EUR 27,4 miljoen direct opeisbaar en derhalve als kortlopend gepresenteerd in de balans per 31 december 2013 (31 december 2012: idem). Na balansdatum heeft ING de solvabiliteitseis van 35% tot 1 januari 2015 opgeschort. ING eist dat het Fonds op 1 januari 2015 aan een minimale solvabiliteit van 35% voldoet. Thans is de verwachting dat niet aan deze solvabiliteitseis kan worden voldaan. De continuïteit van het Fonds is mede afhankelijk van de continuering van de door ING verstrekte financieringen welke binnen 1 jaar na datering van de jaarrekening expireren. 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 deze jaarrekening. Gegeven het voorgaande is, naar mening van de Directie, het opstellen van deze 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 trend 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

Het Fonds 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 Fonds niet langer als paraplufonds is aan te merken.

Handelsmethodiek

Het Fonds 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 het Fonds op handelsdagen berekend en gepubliceerd. Dit was de handelskoers waartegen het Fonds aandelen inkocht en uitgaf. Omdat er (voorlopig) geen dagelijkse inkoop- en uitgifte plaatsvindt, is het doel van de handelskoers veranderd. Per 1 januari 2013 dient de handelskoers (zijnde de intrinsieke waarde) als richtlijn 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.

3.4.2 GRONDSLAGEN VOOR DE 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. Bij gebrek aan vergelijkbare referentietransacties voor kantoorgebouwen om tot een betrouwbare vaststelling van de reële waarde gebaseerd op aanvangsrendement te kunnen komen vindt de waardering plaats tegen de contante waarde van geprognosticeerde kasstromen (discounted cashflow model). Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuurlen 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 externe deskundige. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden in het resultaat verantwoord. Voor deze onrealiseerde 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 lease incentives worden afgeschreven over de looptijd van het desbetreffende huurcontract.

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 > 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. Echter, het Fonds past waar mogelijk 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 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 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.

3.4.3 GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties, 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

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, informatievervalsing 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 geprognoseerde 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.

Liquiditeitsrisico

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.

3.4.4 GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

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.

3.4.5 TOELICHTING OP DE POSTEN VAN DE BALANS

(in EUR)

1. Direct vastgoed

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	70.422.000	75.029.000
Waardeveranderingen	(5.015.000)	(4.607.000)
Stand per 31 december	65.407.000	70.422.000
Lease incentives	936.029	1.235.885
Reële waarde	66.343.029	71.657.885

Bij gebrek aan vergelijkbare referentietransacties heeft het vaststellen van de reële waarde een hoog schattingskarakter gekregen. In onderstaand overzicht wordt de impact op de waardering weergegeven van een procentuele wijziging in de gehanteerde disconteringsvoet en de gehanteerde markthuren.

		Verandering in disconteringsvoet				
		-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%
Verandering in markthuren	-5,00%	74.822	68.194	62.637	57.913	53.847
	-2,50%	76.523	69.723	64.023	59.177	55.007
	0,00%	78.222	71.251	65.407	60.440	56.165
	2,50%	79.920	72.777	66.790	61.701	57.323
	5,00%	81.617	74.302	68.173	62.962	58.480

2. Vastgoedaandelen

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	210.161	1.508.369
Verkopen	(210.504)	(1.358.320)
Gerealiseerde waardeveranderingen	343	(178.770)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	238.882
Stand per 31 december	-	210.161

Alle vastgoedaandelen zijn per 4 januari 2013 verkocht.

3. Vastgoedobligaties

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	1.350.000	1.350.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen	20.000	-
Stand per 31 december	1.370.000	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 waarderingsmodel (discounted cashflow methode).

4. Lease incentives

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	1.235.885	1.336.000
Verstrekingen	103.749	337.882
Afschrijvingen	(403.605)	(437.997)
Stand per 31 december	936.029	1.235.885

5. Vorderingen

	2013	2012
Debiteuren	317.872	273.629
Voorziening oninbare debiteuren	(43.245)	(50.000)
Nog te ontvangen dividendbelasting	1.748	24.630
Nog te ontvangen servicekosten	24.650	71.473
Nog te ontvangen interest	15.000	15.384
Overige vorderingen en overlopende activa	40.946	23.526
Stand per 31 december	356.971	358.642

De bedragen opgenomen onder vorderingen en overlopende activa vervallen binnen één jaar.

6. Liquide middelen

	2013	2012
Rekening courant ING Bank	547.466	1.307.335
Stand per 31 december	547.466	1.307.335

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

7. Gestort en opgevraagd kapitaal

	2013	2012
Prioriteits aandelen (EUR 10 nominaal)	20	20
Gewone aandelen (EUR 10 nominaal)	10.542.200	10.336.503
Stand per 31 december	10.542.200	10.336.523
<u>Gewone aandelen</u>		
Stand per begin boekjaar	10.336.503	10.458.334
Uitgegeven aandelen	205.697	50.048
Ingekochte aandelen	-	(171.879)
Stand per 31 december	10.542.200	10.336.503

8. Agio

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	36.623.976	37.309.420
Agio op uitgegeven aandelen	57.519	36.368
Agio op ingekochte aandelen	-	(173.673)
Stockdividend	(310.095)	(6.828)
Cashdividend	-	(41.843)
Mutatie agv afwikkeling subfondsen B & C	-	(499.468)
Stand per 31 december	36.371.400	36.623.976

Het Fonds heeft op 27 maart 2013 een stockdividend van EUR 0,30 cent per aandeel uitgekeerd. De uitkering vond plaats om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting over boekjaar 2012.

9. Herwaarderingsreserve

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	301.452	301.452
Mutatie overige reserves	20.000	-
Stand per 31 december	321.452	301.452

10. Overige reserves

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	(29.013.814)	(18.069.308)
Resultaat voorgaand boekjaar	(4.711.153)	(11.480.841)
Mutatie herwaarderingsreserve vastgoedobligatie	(20.000)	-
Mutatie agv afwikkeling subfondsen B & C	-	536.335
Stand per 31 december	(33.744.967)	(29.013.814)

11. Onverdeeld resultaat

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	(4.711.153)	(11.480.841)
Resultaat voorgaand boekjaar	4.711.153	11.480.841
Resultaat huidig boekjaar	(5.415.478)	(4.681.584)
Mutatie agv afwikkeling subfondsen B & C	-	(29.569)
Stand per 31 december	(5.415.478)	(4.711.153)

12. Langlopende schulden

De langlopende schulden betreft de hypothecaire leningen verstrekt door FGH Bank N.V. (EUR 31,60 miljoen) en ING Real Estate Finance (EUR 27,39 miljoen).

	2013	2012
Stand per begin boekjaar	59.629.776	59.629.776
Aflossing huidig boekjaar	(639.225)	-
Hypothecaire schulden	58.990.551	59.629.776
Opeisbaar binnen 1 jaar	(27.390.775)	(28.030.000)
Stand per 31 december	31.599.776	31.599.776

Als zekerheid voor deze leningen is hypotheek gevestigd op het direct vastgoed.

Afloopkalender hypothecaire schulden

< 1 jaar	17.406.075	3.420.000
< 2 jaar	31.559.776	17.830.000
< 3 jaar	9.984.700	38.379.776
Hypothecaire schulden	58.990.551	59.629.776
<u>Rente type</u>		
Rente vast (inclusief rentederivaten)	43.984.700	40.780.000
Rente variabel	15.005.851	18.849.776
Hypothecaire schulden	58.990.551	59.629.776
Gewogen gemiddelde rente	5,59%	5,75%

De Directie heeft overeenstemming met ING Bank bereikt over verlenging van een financiering van EUR 3,4 miljoen. Per 1 augustus 2013 is de lening verlengd voor een periode van drie jaar tegen een vaste rente van 4,0%. Ook is na balansdatum overeenstemming bereikt met ING bank over een verlenging van een drietal leningen van EUR 17.406.075. De leningen zijn verlengd tot 1 januari 2015 tegen dezelfde rentecondities. De jaarlijkse aflossingsverplichting is verhoogd van 2,0% naar 3,0% en de solvabiliteitseis van 35% is opgeschort naar 1 januari 2015.

Omdat het Fonds kampt met een lage solvabiliteit wordt ultimo 2013 niet voldaan aan de

door ING vereiste solvabiliteit. ING heeft de solvabiliteitseis van 35% tot 1 januari 2015 opgeschort. ING eist dat het Fonds op 1 januari 2015 aan een minimale solvabiliteit van 35% voldoet. Thans is de verwachting dat het Fonds niet aan deze solvabiliteitseis kan voldoen. Als gevolg hiervan is de door de ING verstrekte financiering van EUR 27,4 miljoen direct opeisbaar en derhalve als kortlopend gepresenteerd in de balans per 31 december 2013.

13. Kortlopende schulden

	2013	2012
Hypothecaire schuld	27.390.775	28.030.000
Waarborgsommen	142.726	104.776
Vooruitontvangen huur en servicekosten	615.220	394.186
Crediteuren	206.088	61.689
Nog te betalen omzetbelasting	189.300	191.594
Nog te betalen directievergoeding	5.692	246.242
Nog te betalen taxatiekosten	13.500	17.500
Nog te betalen advieskosten	33.500	38.500
Nog te betalen rentelasten	241.407	344.687
Nog te betalen onderhoud	100.000	318.089
Overige overlopende passiva	4.855	-
Stand per 31 december	28.943.063	29.747.263

3.4.6 NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

(in EUR)

Rentederivaten

Per 31 december 2013 heeft het Fonds de volgende renteswaps afgesloten:

Nominale waarde	Ingangsdatum	Einddatum	Vaste rente	Variabele rente	Marktwaaarde
9.000.000	1 sep 2008	1 sep 2018	4,66%	3-mnds EUR	(1.569.235)
11.000.000	1 jul 2010	1 jul 2020	4,56%	1-mnds EUR	(2.351.290)
6.500.000	1 jul 2010	1 jul 2022	4,59%	1-mnds EUR	(1.598.071)
7.500.000	1 jan 2011	1 jul 2025	4,62%	1-mnds EUR	(2.063.935)
34.000.000					(7.582.531)

De totale negatieve marktwaarde van de afgesloten renteswaps bedraagt per 31 december 2013 EUR 7.582.531 (31 december 2012: EUR 9.758.298) en is niet in de balans verantwoord.

3 maands euribor per 31 december 2013 bedraagt 0,287% (31 december 2012: 0,188%)

1 maands euribor per 31 december 2013 bedraagt 0,216% (31 december 2012: 0,109%)

3.4.7 TOELICHTING OP DE POSTEN VAN DE WINST- EN VERLIESREKENING

(in EUR)

14. Overige opbrengsten

	2013	2012
Ontvangen dividenden	-	87.038
Ontvangen rente	67.318	74.436
Ontvangen afkoopsommen	72.559	117.021
Totaal	139.877	278.495

In 2013 is een afkoopsom ontvangen vanwege afkoop van de opleveringsverplichting.

15. Exploitatiekosten direct vastgoed

	2013	2012
Onderhoudskosten	599.639	715.020
Erfpacht canon	62.965	61.814
Gemeentelijke heffingen	179.557	181.156
Niet terugvorderbare omzetbelasting	44.798	38.704
Vastgoedbeheer / technisch beheer	217.021	236.910
Verhuurcourtages	80.401	141.265
Servicekosten voor rekening eigenaar	443.655	346.705
Taxatiekosten	13.279	17.500
(Vrijval) voorziening oninbare debiteuren	(15.069)	(23.295)
Verzekering	49.517	25.961
Advieskosten	11.171	50.178
Overige exploitatiekosten	9.064	50.700
Totaal	1.695.998	1.842.618

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 65.560 (2012; EUR 94.250) dat door de beheerder in rekening is gebracht.

De hogere servicekosten voor rekening eigenaar zijn het gevolg van toegenomen leegstand in 2013. Per 31 december 2013 is de bezettingsgraad op basis van vierkante meters gedaald naar 67,8% (2012: 79,1%) mede als gevolg van het faillissement van Bandolera en het vertrek van Impuls.

16. Beheerkosten

	2013	2012
Directievergoeding	857.758	1.028.535
Totaal	857.758	1.028.535

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

17. Rentelasten

	2013	2012
Rentelasten hypothecaire leningen	3.313.359	3.417.834
Rentelasten kredietfaciliteit Kas Bank	-	31.235
Totaal	3.313.359	3.449.069

Het gemiddeld gewogen rentetarief op de hypothecaire leningen bedraagt in 2013: 5,59% per jaar (2012: 5,75%).

De kredietfaciliteit bij de Kas Bank is eind 2012 volledig afgelost.

18. Overige kosten

	2013	2012
Beleggersadministratie	34.470	39.347
Financiële- en beleggingsadministratie	18.047	81.156
Depot- en bankkosten	3.029	3.543
Toezicht AFM	-	4.318
Advieskosten (accountant, juridisch, fiscaal)	37.576	108.365
Marketing	18.683	70.413
Overig	10.986	15.238
Totaal	122.791	322.380

19. Accountantshonoraria

In het boekjaar en voorgaand boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonoraria ten laste van het resultaat gebracht:

	PwC accountants	PwC overig	Totaal
<u>2013</u>			
Controle inzake de jaarrekening	28.500	-	28.500
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	10.258	10.258
Andere niet-controlediensten	-	-	-
Totaal	28.500	10.258	38.758
<u>2012</u>			
Controle inzake de jaarrekening	33.500	-	33.500
Andere controlewerkzaamheden	-	-	-
Fiscale advisering	-	50.500	50.500
Andere niet-controlediensten	-	-	-
Totaal	33.500	50.500	84.000

3.4.8 LOPENDE KOSTEN FACTOR (VOORHEEN: EXPENSE RATIO)

	2013		2012	
Directievergoeding	857.758		1.028.535	
Overige kosten	122.789		322.380	
Lopende kosten factor excl. aan direct vastgoed gerelateerde kosten	980.547	8,74%	1.350.915	7,48%
Exploitatiekosten direct vastgoed	1.695.998		1.842.618	
Lopende kosten factor	2.676.545	23,86%	3.193.533	17,68%

De lopende kosten factor wordt berekend door de kosten (exclusief rentelasten) te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De lopende kosten factor is berekend op jaarbasis. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarden op vijf waarnemingstijdstippen gedurende de laatste 12 maanden, te weten: 31 december 2012, 31 maart 2013, 30 juni 2013, 30 september 2013 en 31 december 2013. De waarnemingstijdstippen zijn als volgt gewogen: 1:1:1:1:1. De aldus berekende gemiddelde intrinsieke waarde over 2013 bedraagt EUR 11.219.916.

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

3.4.9 PORTEFEUILLE OMLOOP FACTOR (VOORHEEN PORTFOLIO TURNOVER RATIO)

	2013	2012
Gemiddelde intrinsieke waarde	11.219.916	18.063.316
Aankoop beursgenoteerde vastgoedaandelen	-	-
Verkoop beursgenoteerde vastgoedaandelen	210.504	1.358.320
	<hr/> 210.504	<hr/> 1.358.320
Aankoop aandelen Vastgoed Fundament Fonds	-	86.416
Verkoop aandelen Vastgoed Fundament Fonds	-	345.552
	<hr/> -	<hr/> 431.968
Portefeuille omloop factor	1,88%	5,13%

De portefeuille omloop factor 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.

3.4.10 OVERIGE INFORMATIE

Werknemers

Gedurende het jaar 2013 (2012: 0) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds.

Amsterdam, 11 april 2014

H.W. Boissevain
Annexum Beheer B.V.

4. 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 vijftiende 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 2013 een belang van 1.838 aandelen in het Vastgoed Fundament Fonds (2012: 1.798 aandelen). Annexum Invest B.V. treedt toe en uit tegen marktconforme voorwaarden.

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 bestuurdersbenoemingen te doen.

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 prioriteitsaandelen 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 2013 ad EUR 5.415.478. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld EUR 5.415.478 aan de overige reserve te onttrekken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

5. CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de algemene vergadering van Vastgoed Fundament Fonds N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2013 van Vastgoed Fundament Fonds N.V. te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013, de

winst-en-verliesrekening over 2013 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, alsmede voor het opstellen van het verslag van de directie, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende

Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht. 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 2013 en van het resultaat over 2013 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 2013 een verlies van EUR 5.415.478 heeft geleden en dat de vennootschap ultimo 2013 niet voldoet aan de door één van de financiers vereiste solvabiliteit 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 verslag van de directie, 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 verslag van de directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391, lid 4 BW.

Amsterdam, 11 april 2014
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door J. Brouwer RA