

# **WILGENHAEGE STEADY GROWTH FUND**

## **HALFJAARVERSLAG**

**over de periode**

**1 januari 2009**

**-**

**30 juni 2009**

## **INHOUDSOPGAVE**

<b>ALGEMENE INFORMATIE .....</b>	<b>3</b>
<b>WILGENHAEGE STEADY GROWTH FUND.....</b>	<b>4</b>
ALGEMEEN.....	4
BELEGGINGSBELEID .....	4
RISICOPROFIEL .....	4
RESULTAAT.....	4
VERSLAG VAN DE BEHEERDER .....	5
<b>KERNGEGEVENS.....</b>	<b>8</b>
<b>BALANS.....</b>	<b>9</b>
<b>WINST- EN VERLIESREKENING .....</b>	<b>10</b>
<b>KASTROOM OVERZICHT.....</b>	<b>11</b>
<b>TOELICHTING OP DE BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING .....</b>	<b>12</b>
ALGEMENE GRONDSLAGEN.....	12
GRONDSLAGEN WAARDEBEPALING.....	12
GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING.....	13
BEREKENING INTRINSIEKE WAARDE .....	13
RISICO'S .....	13
FISCALE POSITIE VAN HET FONDS .....	15
<b>TOELICHTING OP DE BALANS .....</b>	<b>16</b>
<b>TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING.....</b>	<b>20</b>
<b>DE OVERIGE GEGEVENS .....</b>	<b>23</b>

# **Wilgenhaege Steady Growth Fund**

## **Algemene Informatie**

### *Beheerder*

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.  
Polarisavenue 97  
2132 JH Hoofddorp  
[www.wilgenhaege.nl](http://www.wilgenhaege.nl)

Directie  
G.C. Langelaar  
R.G.A. Steenvoorden  
R.L. Voskamp

### *Bewaarder*

Vereenigd Trustkantoor B.V.  
Claude Debussylaan 24  
1082 MD AMSTERDAM  
[www.ant-trust.nl](http://www.ant-trust.nl)

Directie  
Mr. L.J.J.M. Lutz  
Mr. drs. H.M. van Dijk

### *Accountant*

KPMG Accountants N.V.  
Burgemeester Rijnderslaan 10-20  
1185 MC Amstelveen

### *Postadres*

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.  
Polarisavenue 97  
2132 JH Hoofddorp  
[www.wilgenhaege.nl](http://www.wilgenhaege.nl)

## **Wilgenhaege Steady Growth Fund**

### **Algemeen**

Wilgenhaege Steady Growth Fund, hierna ook te noemen als 'het Fonds', is een 'open end' beleggingsfonds voor gemene rekening en een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht. Het fonds is voor onbepaalde tijd opgericht op 3 september 2007.

De activiteiten op het gebied van de beleggingen van het Fonds zijn begonnen op 26 november 2007. Het Fonds is gevestigd te Hoofddorp en houdt aldaar kantoor op het adres van de Beheerder.

Doelstelling van het Fonds is het genereren van vermogensgroei met een hoge mate van stabiliteit met een aanvaardbare risicograad. In het kader van het beheren van beleggingsinstellingen beschikt de beheerder van het Fonds, Wilgenhaege Fondsen Management B.V., over een vergunning op grond van artikel 2:67 van de Wft.

De Participanten in het Fonds zijn gezamenlijk (ieder naar rato van het aantal door hem gehouden Participaties) economisch gerechtigd tot het vermogen van het Fonds. Het door de Participanten bijeen gebrachte vermogen is bestemd ter collectieve belegging voor hun rekening en risico. Crediteuren van het Fonds kunnen zich slechts verhalen op het vermogen van het fonds. Participanten zijn daarvoor niet aansprakelijk en kunnen dus niet meer verliezen dan hun inleg.

Ook gelden er eisen op het gebied van de participantenstructuur. Een vereiste is beknopt weergegeven dat een lichaam dat is onderworpen aan een in enige vorm naar de winst geheven belasting (dan wel twee of meer verbonden zodanige lichamen) geen belang van 45% of meer mag (mogen) hebben in het Fonds. Voorts mag geen van de Participanten/natuurlijke personen een belang van 25% of meer in het Fonds hebben. Ten slotte is het niet toegestaan dat door tussenkomst van buiten Nederland gevestigde aandelenvennootschappen/fondsen een belang van 25% of meer wordt gehouden door in Nederland gevestigde lichamen.

De Participaties in het fonds luiden op naam. Voor Participaties worden geen participatiebewijzen uitgegeven. Delen van Participaties worden uitgedrukt tot in vier decimalen achter de komma. Elke Participatie geeft recht op een evenredig aandeel in het vermogen van het Fonds voor zover dit op grond van de Overeenkomst van Beheer en Bewaring toekomt aan de Participant. Het voornemen bestaat niet om de Participaties te noteren aan een effectenbeurs.

## **Beleggingsbeleid**

Het beleggingsbeleid wordt bepaald door de Beheerder. Wilgenhaege Fondsen Management B.V. heeft haar werkzaamheden als Beheerder uitbesteed aan Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V.

Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van vermogensgroei met een hoge mate van stabiliteit met een aanvaardbare risicograad. Het Fonds richt zich op beleggingen in aandelen en obligaties die genoteerd zijn op de belangrijkste financiële beurzen. Daarnaast zal het Fonds kunnen beleggen in Structured Notes, vastgoed certificaten uitgegeven door aan de Beheerder gelieerde partijen en niet-beurs genoteerde beleggingsfondsen.

Derivaten, zoals opties en aanverwante beleggingsinstrumenten, kunnen een onderdeel vormen van het te voeren beleggingsbeleid. Deze instrumenten zullen in hoofdzaak aangewend worden in het kader van risicobeperking.

Het Fonds kan ter verhoging van het rendement ongelimiteerd uitleentransacties aangaan. Eventuele overeenkomsten tot uitlening en inlening zullen worden aangegaan op grond van de daarvoor gebruikelijke standaard documentatie. Effecten zullen alleen aan kredietwaardige tegenpartijen worden uitgeleend onder verkrijging van voldoende zekerheden. Onder zekerheden wordt verstaan liquide middelen, (staats)obligaties en aan een beurs genoteerde aandelen. De opbrengsten en kosten van deze activiteiten komen geheel ten goede respectievelijk geheel ten laste van het resultaat van het Fonds. Transacties kunnen ook worden aangegaan met gelieerde partijen onder voorwaarden die voor het Fonds niet slechter zijn dan marktconforme voorwaarden. Effecten zullen alleen aan kredietwaardige tegenpartijen worden uitgeleend onder verkrijging van een contractueel overeengekomen garantie. Het Fonds kan, ter tijdelijke financiering van de beleggingsactiviteiten, als debiteur geldleningen aangaan tot een maximum van 10% van het fondsvermogen.

Gedurende de verslagperiode hebben er geen in- of uitleentransacties plaatsgevonden.

## **Risicoprofiel**

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Beleggen bij wie en in welke vorm dan ook brengt financiële risico's met zich mee. In aanvulling op bovenstaande wordt verwezen naar het prospectus. Beleggen in het Fonds brengt hoge risico's met zich mee en is alleen geschikt voor een deel van het langdurig beschikbaar vrij vermogen van een Participant. Participanten moeten door een (tussentijdse) forse koersdaling van het Fonds niet in hun financiële positie bedreigd worden.

## **Resultaat**

In de periode van 1 januari t/m 30 juni 2009 is de koers van één Participatie van het Fonds gestegen van € 80,2620 naar € 84,1741, een procentuele stijging van 4,87 %. De laagste handelskoers die tussentijds bereikt werd, was € 79,9468 op 27 februari 2009.

Het totaal aantal uitstaande Participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 40.685,24 en per 30 juni 2009 51.755,71.

## **Verslag van de Beheerder**

### **Fondsprofiel**

Doelstelling van het fonds is het genereren van vermogensgroei met een hoge mate van stabiliteit met een aanvaardbare risicograad. Het Fonds richt zich op beleggingen in aandelen en obligaties die genoteerd zijn op de belangrijkste financiële beurzen. Daarnaast zal het Fonds kunnen beleggen in Structured Notes, vastgoed certificaten uitgegeven door aan de Beheerder gelieerde partijen en niet-beurs genoteerde beleggingsfondsen.

Derivaten, zoals opties en aanverwante beleggingsinstrumenten, kunnen een onderdeel vormen van het te voeren beleggingsbeleid. Deze instrumenten zullen in hoofdzaak aangewend worden in het kader van risicobeperking.

### **Marktontwikkeling**

Het begin van het jaar verslechterde de aandelenmarkten verder. Nadat de AEX in 2008 op 245,94 punten was geëindigd, zette de daling door en zakte de Aex in maart onder de 200 punten. Zorgen over de toestand van de economie en de kredietwaardigheid van de bedrijven leidden tot verdere druk op de aandelenmarkten. De maand maart lijkt vooralsnog het keerpunt op de financiële markten. Beleggers kregen het vertrouwen terug omdat duidelijk werd dat door ingrijpen van de centrale banken een systeemcrisis is afgewend. Ook de macro economische data liet gematigde tekenen van verbetering zien. Zo waren de inkoopmanagers positiever en ook de huizenmarkt in de Verenigde Staten lijkt uit te bodemen. Een positief sentiment dus wat leidde tot flinke stijgingen op wereldwijde aandelenmarkten. De risico opslagen op bedrijfsobligaties daalden als gevolg van dit verbeterde sentiment wat leidde tot positieve rendementen in deze categorie.

De reddingsacties van overheden had als keerzijde dat de er een groot aanbod kwam van staatsobligaties. Het verhogen van de staatsschuld leidde tot angst dat het aanbod van deze leningen zou leiden tot hogere rentestanden en dalende koersen. De koersen van de West-Europese leningen lieten een volatiel beeld zien maar de stijging van de lange rente bleef vooralsnog beperkt.

De DJ Eurostoxx 50 eindigde de eerste helft van 2009 jaar met een verlies van 1,87% terwijl de AEX steeg met 3,57%. Mede door de angst voor inflatie en verwachte herstel van de economie steeg de 10 jaars rente (bund) van 2,95% naar 3,32%

### **Portefeuille beleid**

In het eerste halfjaar is het eerder ingezette beleid verder doorgevoerd. De nadruk lag op bedrijfs- en staatsobligaties. In het geval van de bedrijfsleningen werd geprofiteerd van de historisch hoge spreads die gedurende de verslagperiode zijn gedaald. Hierdoor zijn in deze categorie goede resultaten behaald. De posities in staatsleningen werden aangehouden vanwege risicospreiding en tevens fungeerde dit als hedge tegen mogelijk verder verslechterende omstandigheden en het risico op deflatie.

In het tweede kwartaal zijn de aandelenposities verder uitgebreid om te kunnen profiteren van de herstellende aandelenmarkten. Hier is echter nog wel de nodige voorzichtigheid in acht genomen. Verder is de correctie op de grondstoffenmarkt aangegrepen om een product op te

nemen waarvan de uitkering afhangt van de prijsontwikkeling van industriële metalen. Hiermee wordt geprofiteerd van mogelijk economisch herstel en het product kan werken als hedge tegen mogelijke inflatie.

### **Komende periode**

Al met al heeft het fonds nog steeds ruimte om het aandelenbelang verder uit te breiden. Voorzichtigheid blijft echter wel geboden aangezien het herstel nog steeds kwetsbaar lijkt. Er zal meer zekerheid moeten komen over de toekomstige groei van bedrijfsresultaten en de daarmee samenhangende waardering van aandelen om de stijging van de markt te continueren.

De basis blijft de beleggingen in obligaties. Hoewel de risico opslagen binnen de bedrijfsobligaties al flink zijn gedaald is daar in onze optiek nog steeds ruimte voor verbetering. Deze categorie biedt dan ook nog steeds kansen.

Al met al biedt de markt gezien de recente herstelbeweging nog voldoende kansen. Gezien de huidige cashpositie heeft het fonds de flexibiliteit om snel in te spelen op de veranderende marktomstandigheden.

Hoofddorp, 27 augustus 2009

### **Beheerder**

Wilgenhaege Fondsen Management  
B.V.

### **Bewaarder**

Vereenigd Trustkantoor B.V.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund Kerngegevens

Per 30 juni 2009

	30-06-2009	31-12-2008
Aantal uitstaande participaties	51.756	40.685
Participatiewaarde (euro)	84,1741	80,2620
Fondsvermogen ( x 1.000 euro )	4.356	3.266
Inkomsten per participatie (euro)	1,22	3,27*
Waardeveranderingen per participatie (euro)	3,04	(19,08)*
Kosten per participatie (euro)	(0,90)	(3,92)*
Resultaat per participatie (euro)	3,36	(19,74)*
Hoogste handelskoers (euro)	84,1741	101,2000
Laagste handelskoers (euro)	79,9468	79,9200
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	4,87%	(19,74)%*
Expense ratio na performance fee (%)	1,25%	4,25%*
Turnover ratio (%)	23,12%	(19,02)%*

\* voor de periode van 26 november 2007 (datum start activiteiten) t/m 31 december 2008

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Balans

Per 30 juni 2009

Na winstbestemming

(bedragen x EUR 1.000)

<b>ACTIVA</b>		<b>30-06-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
BELEGGINGEN	1		
Aandelen		791	261
Vastrentende waarden		2.505	1.849
Alternatieve beleggingen		388	507
		<hr/>	<hr/>
		3.684	2.617
VLOTTENDE ACTIVA			
Vorderingen en overlopende activa	2	40	43
Liquide middelen	3	678	643
		<hr/>	<hr/>
		718	686
		<hr/>	<hr/>
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>4.402</b>	<b>3.303</b>
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
<b>PASSIVA</b>			
FONDSVERMOGEN	4	4.356	3.266
KORTLOPENDE SCHULDEN			
Nog te betalen bedragen	5	46	37
		<hr/>	<hr/>
		46	37
		<hr/>	<hr/>
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>4.402</b>	<b>3.303</b>
		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**Wilgenhaege Steady Growth Fund**  
**Winst- en verliesrekening**

Over de periode 1 januari t/m 30 juni 2009

(bedragen x EUR 1.000)

	<b>1-1-2009 / 30-06-2009</b>	<b>3-9-2007 / 30-06-2008</b>
Opbrengsten uit beleggingen	77	9
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(14)	(38)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	158	-
Som der bedrijfsopbrengsten	221	(29)
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	8, 10	3
Overige bedrijfslasten	8, 10	6
Som der bedrijfslasten	47	9
Resultaat	174	(38)

## Wilgenhaege Steady Growth Fund Kasstroom overzicht

(bedragen x EUR 1.000)

<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>1-1-2009/ 30-06-2009</b>	<b>3-9-2007/ 31-12-2008</b>
Resultaat	174	(463)
Mutatie beleggingen	(1.067)	(2.617)
Mutatie kortlopende vorderingen	3	
		(43)
Mutatie kortlopende schulden	9	37
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>(881)</b>	<b>(3.086)</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Saldo toe- en uittreding		
Toetredingen	957	4.137
Uittredingen	(41)	(408)
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>916</b>	<b>3.729</b>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<b>35</b>	<b>643</b>

## **Wilgenhaege Steady Growth Fund**

### **Toelichting op de Balans en Winst- en verliesrekening**

(bedragen x EUR 1.000, tenzij anders vermeld)

#### **ALGEMEEN**

Wilgenhaege Steady Growth Fund, hierna ook te noemen als 'het Fonds', is een 'open end' beleggingsfonds voor gemene rekening en een beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht. Het fonds is opgericht op 3 september 2007 voor onbepaalde tijd. Het Fonds is gevestigd te Hoofddorp en houdt aldaar kantoor op het adres van de Beheerder.

Doelstelling van het Fonds is het genereren van vermogensgroei met een hoge mate van stabiliteit met een aanvaardbare risicograad. In het kader van het beheren van beleggingsinstellingen beschikt de beheerder van het Fonds, Wilgenhaege Fondsen Management B.V., over een vergunning op grond van artikel 2:67 van de Wft.

De jaarrekening is opgesteld conform in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving. Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Het boekjaar van het Fonds valt samen met het kalenderjaar.

#### **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

Alle bedragen luiden in euro's, tenzij anders vermeld.

#### **GRONDSLAGEN WAARDEBEPALING**

##### **Aandelen en Vastrentende waarden**

Aandelen en vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen de laatst gedane beurskoersen. Daarbij zijn de beleggingen op transactiebasis gewaardeerd. Koersresultaten (gerealiseerd en niet- gerealiseerd) worden rechtstreeks ten gunste of ten laste van de Winst- en verliesrekening gebracht. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden verwerkt in het aankoop- dan wel verkoopbedrag van de beleggingen.

##### **Alternatieve Beleggingen**

Alternatieve beleggingen worden gewaardeerd tegen de netto vermogenswaarde van de onderliggende fondsen. Daarbij zijn de beleggingen op transactiebasis gewaardeerd. Koersresultaten (gerealiseerd en niet- gerealiseerd) worden rechtstreeks ten gunste of ten laste van de Winst- en verliesrekening gebracht. De transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden verwerkt in het aankoop- dan wel verkoopbedrag van de beleggingen.

##### **Omrekening vreemde valuta**

Activa en passiva luidende in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Transacties in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Koersverschillen worden verwerkt in de Winst- en verliesrekening. De gebruikte omrekeningskoers per balansdatum voor de GBP is 0,852442 en de gebruikte omrekeningskoers per balansdatum voor de CHF is 1,524390.

##### **Overige activa en passiva**

Activa en passiva worden gewaardeerd tegen Nominale Waarde onder aftrek van een voorziening van oninbaarheid.

### **Opslagen bij toe- en uittreding**

De Verkoopprijs wordt bepaald tegen de Nettovermogenswaarde per Participatie op de laatste daaraan voorafgaande beursdag (het “participatiebedrag”), vermeerderd met 1,5% van het participatiebedrag. Hiervan komt een gedeelte dat overeenkomt met 1% van het participatiebedrag ten goede aan het Fonds (ter dekking van de door het Fonds in verband met de toetreding te maken transactiekosten). Het restant (0,5% van het participatiebedrag) is de voor uitgifte aan de Beheerder verschuldigde vergoeding. Beide vergoedingen worden verrekend met het door de Participant gestorte bedrag.

De Inkoopprijs wordt bepaald tegen de Nettovermogenswaarde per Participatie op de laatste daaraan voorafgaande beursdag (het “participatiebedrag”), verminderd met 1% van het participatiebedrag welke ten goede aan het Fonds ter dekking van de door het Fonds in verband met uittreding te maken transactiekosten.

### **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

De gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden in de Winst- en verliesrekening over het boekjaar opgenomen. Rekening houdend met de hiervoor genoemde grondslagen wordt het resultaat over het boekjaar gevormd door opbrengsten, gerealiseerde en ongerealiseerde koersverschillen en kosten over het verslagjaar. Netto contante dividenden en de marktwaarde van de ontvangen aandelen uit stockdividend worden op de ex-datum in het resultaat verantwoord. Interestbaten en –lasten worden op accrual basis verantwoord.

### **BEREKENING INTRINSIEKE WAARDE**

In de waardevaststelling worden begrepen de banksaldi, inclusief opgelopen rente en nog te betalen kosten. Het fondsvermogen wordt gedeeld door het op de dag van vaststelling uitstaande aantal Participaties.

### **RISICO'S**

De activiteiten in het Fonds hebben voor het Fonds diverse financiële risico's. De belangrijkste financiële risico's komen voort uit het beheer van de beleggingsportefeuille. Het Fonds belegt in een samenstelling van effecten met daarbij behorende risico's volgens de geldende beleggingsbeleid. De risico's zijn hieronder geordend op basis van omvang en relevantie.

### **Marktrisico**

Door een algemene daling van de koersen van de effectenmarkt of van een bepaalde categorie van beleggingen kan de waarde van de activa en daarmee de waarde van de Participaties dalen.

### **Rendementsrisico**

Het rendementsrisico betreft het risico dat het rendement van de belegging over de periode van aankoopmoment tot verkoopmoment niet op een eerder moment dan het verkoopmoment vaststaat. De waarde van de beleggingen van het Fonds kan zowel stijgen als dalen. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De mogelijkheid bestaat dat Participanten minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd. Voorts kan het Fonds niet

garanderen dat de beleggingsdoelstelling zal worden bereikt. De waarde van de activa kan als gevolg van het beleggingsbeleid sterk fluctueren.

#### **Inflatierisico**

De waarde van beleggingen kunnen als gevolg van inflatie worden aangetast.

#### **Kredietrisico**

De waarde van beleggingen in obligaties wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van desbetreffende uitgevende instellingen.

#### **Valutarisico**

De waarde van beleggingen in aandelen en obligaties wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet beleggingen in euro's betreft. De waarde van een valuta kan zodanig dalen ten opzichte van de euro dat een positief beleggingsresultaat (meer dan) teniet wordt gedaan.

#### **Verhandelbaarheidsrisico**

De mate van verhandelbaarheid van de aandelen van het Fonds hangt voornamelijk samen met de mate van verhandelbaarheid van de effecten waarin het Fonds belegt. Het Fonds belegt hoofdzakelijk in effecten die aan een officiële gereguleerde effectenbeurs zijn genoteerd. In het algemeen is dan ook sprake van een zodanige verhandelbaarheid van effecten dat aanen verkopen van effecten tijdig kunnen worden uitgevoerd. De mate van verhandelbaarheid van de effecten waarin wordt belegd, hangt onder meer samen met de transactievolumes van de beurs. Deze neemt toe naarmate deze volumes groter zijn. De verhandelbaarheid is van invloed op de hoogte van de feitelijke aankopen verkoopkoersen. Onder bijzondere omstandigheden zal het Fonds voor korte of langere tijd geen aandelen kunnen uitgeven of inkopen. Oorzaak hiervan kunnen onder meer zijn het disfunctioneren van de beurs (bijvoorbeeld door computerstoringen) waaraan de beleggingen van het Fonds zijn genoteerd.

#### **Concentratierisico**

Omdat er slechts geïnvesteerd zal worden in een beperkt aantal ondernemingen kan dit leiden tot sterkere schommelingen in de Netto Vermogenswaarde van het Fonds dan wanneer er meer gespreid zou worden belegd.

#### **Afwikkelingsrisico**

Het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht mag worden, plaatsvindt.

#### **Bewaarrisico**

Het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Bewaarder.

#### **Liquiditeitsrisico**

Het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.

### **Risico van beleggen met geleend geld**

Beleggen met geleend geld leidt tot een groter risico. Tevens kan het tot gevolg hebben dat een hoger rendement wordt gehaald, maar ook dat verlies geleden kan worden. Door het aangaan van geldleningen of andere verplichtingen bestaat het risico van mogelijke tekorten van het Fonds. Hierdoor kan voor Participanten een verplichting ontstaan om de ontstane tekorten aan te zuiveren. Het Fonds is gehouden tot een beperking in het aangaan van geldleningen van maximaal 10% van het fondsvermogen.

### **Risico in- en uitlenen van effecten**

Het Fonds kan ter verhoging van het rendement ongelimiteerd uitleentransacties aangaan. Eventuele overeenkomsten tot uitlening en inlening zullen worden aangegaan op grond van de daarvoor gebruikelijke standaard documentatie. Effecten zullen alleen aan kredietwaardige tegenpartijen worden uitgeleend onder verkrijging van voldoende zekerheden. Onder zekerheden wordt verstaan liquide middelen, (staats)obligaties en aan een beurs genoteerde aandelen. Wijzigingsrisico belastingregimes Het wijzigingsrisico belastingregime houdt in dat de overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor het Fonds wijzigt waardoor de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van het Fonds of andere wijze negatief worden beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren ten tijde van het uitbrengen van het Prospectus of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop.

### **Risico erosie fondsvermogen**

Het Fonds heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Teneinde deze status te kunnen behouden dient jaarlijks de fiscale winst geheel aan de Participanten te worden uitgekeerd. De fiscale jaarwinst kan onder omstandigheden hoger uitkomen dan de winst zoals deze op grond van de regels die gelden bij het opstellen van het jaarrekening, wordt berekend. Daarnaast kan het Fonds onder omstandigheden een beleid voeren waarbij meer dividend wordt uitgekeerd dan het jaarresultaat. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat het vermogen van de beleggingsinstelling door een dividenduitkering meer afneemt dan de omvang van de jaarwinst.

### **FISCALE POSITIE VAN HET FONDS**

Het Fonds opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Dit heeft tot gevolg dat het resultaat van het Fonds is onderworpen aan een vennootschapsbelastingtarief van 0%, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Zo dient het doel en de feitelijke werkzaamheden van het Fonds te bestaan in het beleggen van vermogen en mag maximaal 20% van de boekwaarde van de niet-vastgoedbeleggingen en maximaal 60% van de boekwaarde van de vastgoedbeleggingen zijn gefinancierd met vreemd vermogen. Voorts geldt als voorwaarde dat de voor uitdeling beschikbare winst jaarlijks binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de Participanten wordt uitgekeerd. Koersresultaten op effecten en de daarmee verband houdende valutakoersverschillen worden in beginsel via de zogenoemde herbeleggingsreserve in het vermogen verwerkt en behoeven diensgevolge niet te worden uitgekeerd. Een deel van de aan het beheer van de beleggingen verbonden kosten moet op de herbeleggingsreserve in mindering worden gebracht.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund Toelichting op de balans

( bedragen x EUR 1.000 )

<b>1. Beleggingen</b>	<b>30-06-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Beginwaarde beleggingen	2.617	-
Aankopen	1.389	3.551
Verkopen	(462)	(503)
(On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	140	(431)
<b>Eindwaarde beleggingen</b>	<b>3.684</b>	<b>2.617</b>

### 1.1 Samenstelling beleggingen per balansdatum

	<b>30-06-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Aandelen	791	261
Vastrentende waarden	2.505	1.849
Alternatieve beleggingen	388	507
	<b>3.684</b>	<b>2.617</b>

Van de samenstelling van de beleggingen per balansdatum is hieronder per onderdeel een overzicht gegeven waar de beleggingen uit bestaan.

#### *1.1.1 Aandelen*

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de sector allocatie waarin de aandelen worden belegd. Per sector wordt de totale waarde van de beleggingen aangegeven.

	<b>%</b>	<b>30-06-2009</b>	<b>%</b>	<b>31-12-2008</b>
Cyclische Consumptiegoederen	0,76%	6	0%	-
Duurzame Consumptiegoederen	10,87%	86	34,87%	91
Energie	8,35%	66	13,79%	36
Gezondheidszorg en verzorgende Producten	11,88%	94	0%	-
Industrie en Transport	15,68%	124	15,71%	41
Materialen en Grondstoffen	9,61%	76	21,84%	57
Multi Sector	0%	-	1,92%	5
Niet Duurzame Consumptiegoederen	17,19%	136	11,87%	31
Technology Hardware	6,95%	55	0%	-
Technology Software	10,24%	81	0%	-
Telecommunicatie	8,47%	67	0%	-
	<b>100,00%</b>	<b>791</b>	<b>100,00%</b>	<b>261</b>

Alle aandelenbeleggingen zijn per 30-06-2009 beursgenoteerd

### 1.1.2 Vastrentende waarden

	%	Marktwaarde inclusief opgelopen rente	%	Marktwaarde inclusief opgelopen rente
		30-06-2009		31-12-2008
Obligaties – Defaulted Perp / Call	0,04%	1	0%	-
Obligaties – Fixed at Maturity	76,13%	1.907	77,28%	1.429
Obligaties – Fixed Callable	2,87%	72	3,19%	59
Obligaties – Fixed – Perp/Call	1,52%	38	1,84%	34
Obligaties – Flat Trading – Perp / Call	0,16%	4	0%	-
Obligaties – Undefined	2,24%	56	17,69%	327
Obligaties – Variable – Callable	2,83%	71	0%	-
Obligaties – Variable – Perp / Call	1,04%	26	0%	-
Obligaties – Zero Coupon At Maturity	13,17%	330	0%	-
	100,00%	2.505	100,00%	1.849

Alle vastrentende waardebeleggingen zijn per 30-06-2009 beursgenoteerd.

### 1.1.3 Alternatieve beleggingen

	%	30-06-2009	%	31-12-2008
Absoluut Rendement Fondsen – Multi Manager	2,06%	8	14,20%	72
Multi Sector	3,35%	13	21,10%	107
Onroerend goed Fondsen – Vastgoed CV	94,59%	367	64,70%	328
	100,00%	388	100,00%	507

Van de alternatieve beleggingen wordt 94,59% belegd in het onderdeel Onroerend goed Fondsen - Vastgoed CV. Dit deel van de alternatieve beleggingen wordt belegd in Propertunity NL N.V. en Wilgenhaege Stedekroon N.V. Naast Wilgenhaege Steady Growth Fund zijn dit twee andere beleggingsfondsen die Wilgenhaege Fondsen Management B.V. aanbiedt. Stedekroon belegt in Nederlandse bedrijfspanden, winkels en kantoorgebouwen. Propertunity NL zoekt naar kansen voor extra waardecreatie in de vastgoedmarkt.

Het management van deze twee onroerend goed fondsen heeft gezien de marktomstandigheden besloten dat er momenteel geen inkoop van aandelen kan plaatsvinden. Dit heeft derhalve gevolgen voor de liquiditeit van de belegging. Het management van Wilgenhaege Steady Growth Fund heeft voorsnog besloten bij de waardering van deze beleggingen hiermee geen rekening te houden.

## 2. Vorderingen en overlopende activa

	30-06-2009	31-12-2008
De post vorderingen en overlopende activa is als volgt opgebouwd:		
Nog te ontvangen bedragen	-	1
Nog te ontvangen dividendbelasting	5	2
Geactiveerde oprichtingskosten	35	40
	<hr/>	<hr/>
	40	43

De eenmalige oprichtingskosten zijn opgenomen onder de vorderingen en overlopende activa. Deze kosten komen ten laste van het Fonds en omvatten onder meer de kosten van de oprichting van het Fonds. De oprichtingskosten zijn gebudgetteerd op € 50.000,-. De gebudgetteerde oprichtingskosten zijn onder te verdelen in een kostenvergoeding van € 6.000,- aan de AFM en een kostenvergoeding van € 44.000,- voor fiscaal en juridisch geleverde diensten. De kosten worden afgeschreven over de eerste 5 jaar.

## 3. Liquide middelen

	30-06-2009	31-12-2008
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
Insinger de Beaufort	588	630
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	64	13
ABN Amro	26	-
	<hr/>	<hr/>
	678	643

	30-06-2009	31-12-2008
Intrinsieke waarde (x EUR 1.000,-)	4.356	3.266
Uitstaande participaties	51.756	40.685
Intrinsieke waarde per participatie	84,1741	80,2620

## 4. Fondsvermogen

De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:

### 4.1 Vermogen

	30-06-2009	31-12-2008
Fondsvermogen per begin verslagperiode	3.266	-
Toetredingen	957	4.137
Uittredingen	(41)	(408)
Netto resultaat	174	(463)
	<hr/>	<hr/>
Fondsvermogen per eind verslagperiode	4.356	3.266

#### 4.2 Aantal participaties

	<b>30-06-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Stand per begin verslagperiode	40.685	-
Toetredingen	11.569	44.045
Uittredingen	(498)	(3.360)
Stand per eind verslagperiode	<u>51.756</u>	<u>40.685</u>

#### 4.3 Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	<b>30-06-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Participatiewaarde	84,1741	80,2620

#### **5. Kortlopende schulden**

	<b>30-06-2009</b>	<b>31-12-2008</b>
Beheerder	17	10
Bewaarder	1	5
Accountant	-	13
Overige schulden	28	9
Totaal	<u>46</u>	<u>37</u>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Toelichting op de Winst- en verliesrekening

( bedragen x EUR 1.000 )

#### 6. Opbrengsten uit beleggingen

##### *Dividend*

Hieronder zijn verantwoord de netto contante dividenden en de marktwaarde van de ontvangen aandelen uit stockdividend.

##### *Interest baten lopende rekening*

De interestvergoeding over het banksaldo.

#### 7. Waardeveranderingen van beleggingen

Dit betreft de gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen.

#### 8. Kostenvergelijking

	Werkelijk	Prospectus	% Afwijking
Performance fee	0	0	0%
Beheervergoeding	24	24	0%
Kosten Bewaarder	1	1	0%
Overige kosten	22	22	0%
Totaal	47	47	0%

Onder de overige kosten zijn de volgende kosten verantwoordt: accountantskosten, beheervergoedingen depotbanken, transactiekosten, afschrijvingskosten oprichtingskosten, bankkosten en overige kosten.

#### 9. Overige Toelichtingen

##### Omloopfactor

De omloopfactor, ofwel Portfolio Turnover Ratio (PTR) is een door de toezichthouder bepaalde indicator voor de omloopsnelheid van de activa. Deze is gedefinieerd als de som van de aan- en verkopen van beleggingen minus de som van de uitgifte en inkopen van deelnemingsrechten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds maal een factor van honderd. De PTR voor de periode 1 januari t/m 30 juni 2009 is 23,12%.

### Kostenratio

De kostenratio ofwel Total Expense Ratio (TER) wordt door de toezichthouder gedefinieerd als de verhouding tussen de totale kosten en de gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds (= gemiddelde van fondsvermogens op kwartaaleinde). De toezichthouder definieert de totale kosten als alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het vermogen zijn gebracht. De kosten van beleggingstransacties en interestkosten worden buiten beschouwing gelaten evenals de kosten verband houdend met het toe- en uittreden van deelnemers voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen. De totale kosten inclusief overige bedrijfslasten bedragen € 46.480,08 over de periode 1 januari tot en met 30 juni 2009. De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds bedraagt € 3.667.250,00, zodat de kostenratio over de periode 1 januari 30 juni 2009 1,25% bedraagt.

### **10. Uitbestedingen**

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

#### *Administratievoering:*

De administratie is uitbesteed aan Vereenigd Trustkantoor B.V. Zij voert de administratie voor het Fonds, waaronder het verwerken van alle beleggingstransacties, het verwerken van de inkomsten en uitgaven en het opstellen van de maandelijkse Netto Vermogenswaarde. Tevens stelt zij, onder verantwoordelijkheid van de Beheerder, het halfjaarbericht en de jaarrekening van het Fonds op.

#### *Uitvoeren van bewaardersactiviteiten:*

De bewaring van de beleggingen is uitbesteed aan Vereenigd Trustkantoor B.V. De Bewaarder is belast met de bewaring van het vermogen van het Fonds en treedt uitsluitend op in het belang van de Participanten. Voorts stelt de Bewaarder achteraf vast dat de beleggingstransacties zoals uitgevoerd door de Beheerder passen in het beleggingsbeleid van het Fonds volgens het prospectus.

Vereenigd Trustkantoor B.V. ontvangt voor zijn werkzaamheden een vergoeding van 0,1 % van het fondsvermogen tot 25 miljoen euro en 0,05% over het meerdere tot en met 50 miljoen euro van het fondsvermogen en 0,03% over het meerdere van het fondsvermogen.

#### *Uitvoering beleggingsbeleid*

Het beleggingsbeleid wordt bepaald door de Beheerder. Wilgenhaege Fondsen Management B.V. heeft haar werkzaamheden als Beheerder uitbesteed aan Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van vermogensgroei met een hoge mate van stabiliteit met een aanvaardbare risicograad. Het beleggingsbeleid is vastgelegd in het prospectus van het Wilgenhaege Steady Growth Fund. Voor het beheer van het vermogen wordt een vergoeding in rekening gebracht aan het Fonds. Deze bedraagt 0,1% van de waarde van het fondsvermogen aan het einde van de maand en wordt maandelijks achteraf in rekening gebracht. Deze vergoeding komt ten gunste van Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. Beheerder van het Fonds ontvangt jaarlijks een vergoeding van 0,15% over de waarde van het fondsvermogen. Dit betreft een vergoeding voor het management van de Beheerder. Deze kosten worden per kwartaal uitbetaald.

## **11. Personeel**

Bij het Fonds zijn geen personeelsleden in dienst.

## **12. Gelieerde partijen**

De beheerders van het Wilgenhaege Steady Growth Fund is Wilgenhaege Fondsen Management B.V. (de beheerder). De beheerder is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid conform het prospectus en kan daarbij gebruik maken van diensten van derden. Wilgenhaege Fondsen Management ontvangt jaarlijks een management vergoeding van 0,15% over de waarde van het fondsvermogen welke per kwartaal wordt uitbetaald.

De uitvoering van het beleggingen is door de Beheerder uitbesteed aan Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. Waarvan de afspraken zijn vastgelegd in een uitbestedingovereenkomst tussen de Beheerder en Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V.

Voor de verrichte werkzaamheden ontvangt de Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. een vaste beheervergoeding ter hoogte van 0,1 % per maand over de waarde van de activa aan het einde van elke maand. Genoemde vergoeding is door het fonds verschuldigd aan het einde van elke maand.

De aandeelhouder van Wilgenhaege FondsenManagement B.V. is Wilgenhaege Beheer B.V. Beide vennootschappen hadden op 31 december 2008 geen belang in het fonds.

Een deel van de alternatieve beleggingen wordt belegd in Propertunity NL N.V. en Wilgenhaege Stedekroon N.V. Naast Wilgenhaege Steady Growth Fund zijn dit twee andere beleggingsfondsen die Wilgenhaege Fondsen Management B.V. aanbiedt. Stedekroon belegt in Nederlandse bedrijfspanden, winkels en kantoorgebouwen. Propertunity NL zoekt naar kansen voor extra waardecreatie in de vastgoedmarkt.

Hoofddorp, 27 augustus 2009

### **Beheerder:**

Wilgenhaege Fondsen Management  
B.V.

## **Wilgenhaege Steady Growth Fund**

### **Overige gegevens**

#### **Belangen van de leden van de beheerder**

Zowel de beheerder, Wilgenhaege Fondsen Management B.V., als haar directeuren hebben ultimo juni 2009 geen belang in het Wilgenhaege Steady Growth Fund.

#### **Resultaatbestemming**

Het resultaat van het Fonds zal jaarlijks worden toegevoegd/onttrokken aan de reserves van het Fonds.

#### **Voorstel resultaatbestemming**

Er is een positief resultaat, groot € 174.079,44, dit resultaat is toegevoegd aan het fondsvermogen.