

WILGENHAEGE STEADY GROWTH FUND

JAARVERSLAG

2009

INHOUDSOPGAVE

ALGEMENE INFORMATIE	4
WILGENHAEGE STEADY GROWTH FUND	5
ALGEMEEN	5
BELEGGINGSBELEID	6
RISICOPROFIEL	6
RESULTAAT	6
VERSLAG VAN DE BEHEERDER	7
KERNGEGEVENS	11
BALANS	12
WINST- EN VERLIESREKENING	13
KASTROOM OVERZICHT	14
TOELICHTING OP DE BALANS EN WINST- EN VERLIESREKENING	15
ALGEMEEN	15
ALGEMENE GRONDSLAGEN	15
GRONDSLAGEN WAARDEBEPALING	15
GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING	16
BEREKENING INTRINSIEKE WAARDE	16
FISCALE POSITIE VAN HET FONDS	16
TOELICHTING OP DE BALANS	17
TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING	22
OVERIGE GEGEVENS	25
ACCOUNTANTSVERKLARING	26

Wilgenhaege Steady Growth Fund Algemene Informatie

Beheerder

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.
Polarisavenue 97
2132 JH Hoofddorp
www.wilgenhaege.nl

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

Bewaarder

ANT Custody B.V.
Claude Debussylaan 24
1082 MD AMSTERDAM
www.ant-trust.nl

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

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Laan van Langerhuize 1
1186 DS Amstelveen

Postadres

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.
Polarisavenue 97
2132 JH Hoofddorp
www.wilgenhaege.nl

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Algemeen

Wilgenhaege Steady Growth Fund, hierna ook te noemen '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 2009 t/m 31 december 2009 is de koers van één Participatie van het Fonds gestegen van €80,2620 naar €91,4174, een procentuele stijging van 13,90 %. Het laagste punt dat 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 31 december 2009 58.642,48.

Verslag van de Beheerder

AO/IC

De beheerder beschikt 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 beheerder heeft gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij deze werkzaamheden zijn 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 Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de administratieve organisatie en de maatregelen van interne controle niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneren.

Marktontwikkeling

Het herstel van de markten, welke in het eerste halfjaar van 2009 is ingezet, zette door. Bedrijfsresultaten die minder slecht waren dan werd verwacht zorgden voor verdere stimulans van de aandelenmarkten. Zowel in het tweede alsook in het derde kwartaal waren het vooral kostenbesparingen die er voor zorgden dat deze cijfers meevielen. Buiten Azië zien de meeste ondernemingen nog weinig volumegroei. Doordat de banken nog altijd terughoudend zijn met het verstrekken van krediet, blijven de groeimogelijkheden beperkt. Dit geldt vooral voor het midden- en kleinbedrijf. Ondernemingen blijven zelf ook terughoudend ten aanzien van verwachtingen over groei en resultaten voor de komende periode.

Volgens voorlopige schattingen groeide het Amerikaanse GPD in het derde kwartaal met 0,55% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Hierdoor lijkt de recessie in de V.S. officieel voorbij. De groei was grotendeel toe te schrijven aan de stimuleringsmaatregelen voor de auto- en huizenmarkt. Ook de eurozone liet –na vijf achtereenvolgende kwartalen van krimp- een groei van 0,4% zien ten opzichte van het tweede kwartaal. Het herstel in Europa is vooral te danken aan de aantrekkende export naar opkomende landen, de lokale consumptie blijft echter zwak.

Met het voorzichtige terugkerende vertrouwen in de financiële markten nam ook de risicobereidheid toe. Meer cyclische sectoren deden het beter dan defensieve sectoren en ook risico opslagen op bedrijfsleningen stonden onder druk. Aandelen en obligaties van zwakkere bedrijven deden het goed. De US dollar welke lange tijd als vluchthaven werd gebruikt verzwakte ten opzichte van de meeste andere valuta. Hoewel al deze ontwikkelingen bemoedigend zijn, is er ook een aantal kanttekeningen te plaatsen. De stimuleringsmaatregelen hebben de overheidsschuld sterk doen oplopen. Uiteindelijk gaan consumenten en bedrijven de rekening hiervan betalen. Toekomstige belastingverhogingen zullen drukkend werken op de economische groei. De sterke monetaire stimulering heeft als risico dat deze niet tijdig kan worden teruggeschaald als de economie weer aantrekt. Potentieel schuilt hierin een gevaar voor inflatie.

Het is de verwachting dat de aantrekkende economie, de lage inflatie en het ruime monetaire beleid op kortere termijn voor een positieve stemming op de aandelenmarkten blijven zorgen. Wel zal de onzekerheid over 2010 geleidelijk een zwaarder stempel gaan drukken. Die onzekerheid spitst zich toe op het monetaire beleid, de kracht van het ingezette herstel en de

snelheid waarmee stimuleringsmaatregelen worden afgebouwd. De noodzakelijke reductie van schulden bij de overheden en de consument zal echter voor langere tijd de economische groei afremmen. De vraag is of de economie nu al voldoende vaart heeft om dit te compenseren.

De DJ Eurostoxx 50 eindigde 2009 jaar met een winst van 21,14% terwijl de AEX zelfs met een winst van 36,35% het jaar uit ging. Hiermee is de AEX een van de best presterende indices in Europa over 2009. Mede door de angst voor inflatie en verwachte herstel van de economie steeg de 10 jaars rente (bund) van 2,95% naar 3,384%. De stijging van de 10 jaars rente bleef door het fragiele herstel en de stevige verankering van de inflatieverwachting beperkt. De rente ontwikkeling heeft echter wel een volatiel karakter.

Portefeuille beleid

In het begin van het jaar lag de nadruk in de portefeuille duidelijk nog op bedrijfsobligaties. Dit heeft goed uitgepakt en deze categorie heeft door dalende risico opslagen een goed rendement laten zien. De verwachting is echter dat de verdere potentie van deze categorie beperkt zal blijven tot de “normale” vergoeding voor het risico wat er gelopen wordt. Doordat het economische klimaat lijkt te zijn verbeterd en ook de bedrijfsresultaten weer wat meevallen is de aandacht meer verlegd naar de meer offensieve vermogenscategorieën. In het tweede kwartaal en later in het jaar zijn de aandelenposities verder uitgebreid om te kunnen profiteren van de herstellende aandelenmarkten. Zo werden een aantal meer cyclische aandelen aan de portefeuille toegevoegd. Deze strategie heeft zijn vruchten afgeworpen. In de eerste helft van 2009 is de portefeuille verder gediversifieerd met een product dat gekoppeld is aan de koersontwikkeling van industriële metalen om zo te kunnen profiteren van eventuele positieve ontwikkelingen op de grondstoffenmarkt. Tevens biedt het product enige tegenwicht tegen mogelijke inflatie. In de tweede helft van het jaar is tevens een product toegevoegd aan de beleggingsportefeuille welke profiteert van de ontwikkeling van een aantal Aziatische indices. Het is duidelijk geworden dat de Aziatische markten er een stuk beter voorstaan dan enkele jaren geleden. Het economische potentieel in die regio lijkt daarom ook groot.

Komende periode

Al met al is de beheerder op dit moment tevreden met de verdeling over de verschillende vermogenscategorieën in de portefeuille. De cashpositie is momenteel vrijwel volledig belegd. Het fonds heeft nog steeds ruimte om het aandelenbelang verder uit te breiden. Eventuele verdere uitbreiding van het aandelenbelang zal gepaard gaan met afbouw van bijvoorbeeld het vastrentende deel van de portefeuille. 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.

Risico's bij het deelnemen in het Wilgenhaege Steady Growth Fund

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 het geldende beleggingsbeleid. Een aantal belangrijke risicofactoren wordt hieronder benoemd. Voor een meer uitgebreide lijst van risicofactoren wordt verwezen naar het prospectus van het Wilgenhaege Steady Growth Fund.

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. Het fonds heeft door diversificatie over verschillende beleggingscategorieën spreiding binnen deze categorieën het marktrisico beheerst.

Kredietrisico

Kredietrisico is te omschrijven als het risico van verliezen als gevolg van het niet kunnen nakomen van verplichtingen van een partij. Dit kunnen zowel financiële als niet financiële verplichtingen zijn. Het fonds belegt een deel van het vermogen in vastrentende waarden en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico. De waarde van beleggingen in obligaties wordt beïnvloed door een positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van desbetreffende uitgevende instellingen. Dit risico wordt beperkt doordat spreiding plaatsvindt over verschillende uitgevende instellingen.

Liquiditeitsrisico

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 aan en verkopen van effecten tijdig kunnen worden uitgevoerd.

Het fonds belegt echter ook in een aantal niet genoteerde effecten. Voor een aantal van deze effecten geldt dat deze slechts periodiek verhandelbaar zijn. De verhandelbaarheid van de twee vastgoedfondsen waarin wordt belegd Stedekroon N.V. en Propertunity NL N.V. is op dit moment beperkt. De directie van twee vastgoedfondsen heeft besloten om handel weer beperkt mogelijk te maken. Beperkt houdt in dat beleggers kunnen uittreden voor zover er ook in die maand intreders zijn. Dit wordt het “match-to-match” principe genoemd.

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.

Het fonds heeft in de verslagperiode belegd in een aantal effecten waarvan de koers noteerde in een andere valuta dan de Euro. Dit betrof voornamelijk Britse Ponden, Zwitserse Franken, Deense Kronen en de Amerikaanse Dollar. Er heeft geen afdekking van dit risico plaatsgevonden.

Stemgedrag

De beheerder van het Steady Growth Fund heeft in de periode 31 december 2008 t/m 31 december 2009 geen stemrecht uitgeoefend op aandelen die zij houdt in beursgenoteerde vennootschappen.

Hoofddorp, 29 april 2010

Beheerder

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.

Bewaarder

ANT Custody B.V.

Wilgenhaege Steady Growth Fund Kerngegevens

Per 31 december 2009

	31-12-2009	31-12-2008
Aantal uitstaande participaties	58.642	40.685
Participatiewaarde (euro)	91,4174	80,2620
Fondsvermogen (x 1.000 euro)	5.360	3.266
Inkomsten per participatie (euro)	3,17	3,27*
Waardeveranderingen per participatie (euro)	9,62	(19,08)*
Kosten per participatie (euro)	(1,64)	(3,92)*
Resultaat per participatie (euro)	11,16	(19,74)*
Hoogste koers (euro)	91,4174	101,2000
Laagste koers (euro)	79,9468	79,9200
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	13,90%	(19,74)%*
Expense ratio voor performance fee (%)	1,95%	4,25%*
Expense ratio na performance fee (%)	1,95%	4,25%*
Turnover ratio (%)	60,87%	(19,02)%*

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

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Balans

Per 31 december 2009

Na winstbestemming

(bedragen x EUR 1.000)

ACTIVA		31-12-2009	31-12-2008
BELEGGINGEN	1		
Aandelen		1.231	261
Vastrentende waarden		3.697	1.849
Alternatieve beleggingen		354	507
		<hr/>	<hr/>
		5.282	2.617
VLOTTENDE ACTIVA			
Vorderingen en overlopende activa	2	30	43
Liquide middelen	3	96	643
		<hr/>	<hr/>
		126	686
TOTAAL ACTIVA		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
		5.408	3.303
PASSIVA			
Fondsvermogen	4		
Geplaatst participatiekapitaal		5.244	3.729
Algemene reserve		(516)	(40)
Herwaarderingsreserve		23	0
Wettelijke reserve oprichtingskosten		30	40
Onverdeeld resultaat boekjaar		579	(463)
		<hr/>	<hr/>
		5.360	3.266
KORTLOPENDE SCHULDEN			
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van intredingen		10	0
Nog te betalen bedragen	5	38	37
		<hr/>	<hr/>
		48	37
TOTAAL PASSIVA		<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
		5.408	3.303

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Winst- en verliesrekening

Over de periode 1 januari t/m 31 december 2009

(bedragen x EUR 1.000)

	1-1-2009 / 31-12-2009	3-9-2007 / 31-12-2008
Opbrengsten uit beleggingen	165	77
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	66	(17)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	433	(431)
Som der bedrijfsopbrengsten	664	(371)
Laasten in verband met het beheer van beleggingen 8, 10	57	40
Overige bedrijfslasten 8, 10	28	52
Som der bedrijfslasten	85	92
Resultaat	579	(463)

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Kasstroom overzicht

(bedragen x EUR 1.000)

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1-1-2009 / 31-12-2009	3-9-2007 / 31-12-2008
Resultaat	579	(463)
Aankoop van beleggingen	(3.257)	(3.551)
Verkoop van beleggingen	1.091	503
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(433)	414
Gerealiseerde waardeveranderingen	(66)	17
Mutatie vorderingen en overlopende activa	13	(43)
Mutatie kortlopende schulden	11	37
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(2.062)	(3.086)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Saldo toe- en uittrekking		
Toetredingen	1.624	4.137
Uittredingen	(109)	(408)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.515	3.729
Mutatie geldmiddelen	(547)	643
Mutatie geldmiddelen		
Geldmiddelen begin verslagperiode	643	0
Geldmiddelen einde verslagperiode	96	643
Toename/(afname) geldmiddelen	(547)	643

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

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 '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

Beursgenoteerde aandelen en vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen de laatst gedane beurskoersen. Niet beursgenoteerde vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen broker quotes per einde van de dag. 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 USD is 1,432131, de gebruikte omrekeningskoers per balansdatum voor de GBP 0,886886 en de gebruikte omrekeningskoers per balansdatum voor de CHF is 1,483658.

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.

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)

1. Beleggingen	31-12-2009	31-12-2008
Beginwaarde beleggingen	2.617	0
Aankopen	3.257	3.551
Verkopen	(1.091)	(503)
(On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	499	(431)
Eindwaarde beleggingen	5.282	2.617

	boekwaarde 31-12-2008	aankopen	verkopen	koersresultaat	Boekwaarde 31-12-2009
Aandelen	261	1.014	(321)	277	1.231
Vastrentende waarde	1.849	2.243	(770)	375	3.697
Alternatieve beleggingen	507	0	0	(153)	354
	2.617	3.257	(1.091)	499	5.282

1.1 Samenstelling beleggingen per balansdatum

	31-12-2009	31-12-2008
Aandelen	1.231	261
Vastrentende waarden	3.697	1.849
Alternatieve beleggingen	354	507
	5.282	2.617

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.

	%	31-12-2009	%	31-12-2008
Duurzame Consumptiegoederen	6,58%	81	34,87%	91
Energie	9,18%	113	13,79%	36
Industrie en Transport	20,80%	256	15,71%	41
Materialen en Grondstoffen	12,75%	157	21,84%	57
Multi Sector	0%	0	1,92%	5
Niet Duurzame Consumptiegoederen	9,59%	118	11,87%	31
Bank en Bankverzekeraars	4,47%	55	0%	0
Gezondheidszorg en Verzorgende Producten	14,46%	178	0%	0
Media	5,52%	68	0%	0
Technologie Hardware	5,44%	67	0%	0
Technologie Software	4,71%	58	0%	0
Telecommunicatie	6,50%	80	0%	0
	100%	1.231	100%	261

Alle aandelenbeleggingen zijn per 31-12-2009 beursgenoteerd

1.1.2 Vastrentende waarden

	%	Markt- waarde inclusief opgelopen rente 31-12-2009	%	Markt- waarde inclusief opgelopen rente 31-12-2008
Obligaties – Fixed at Maturity	74,71%	2.762	77,28%	1.429
Obligaties – Fixed Callable	3,57%	132	3,19%	59
Obligaties – Fixed – Perp/Call	2,51%	93	1,84%	34
Obligaties – Undefined	6,28%	232	17,69%	327
Obligaties – Defaulted Perp/Call	0,03%	1	0%	0
Obligaties – Flat Trading – Perp/Call	0,11%	4	0%	0
Obligaties – Variable – Callable	2,11%	78	0%	0
Obligaties – Variable – Perp/Call	0,86%	32	0%	0
Obligaties – Zero Coupon at Maturity	9,82%	363	0%	0
	100%	3.697	100%	1.849

De meeste vastrentende waardebeleggingen zijn per 31-12-2009 beursgenoteerd. Van de overige beleggingen in vastrentende waarde wordt voor de waardering gebruik gemaakt van broker quotes.

1.1.3 Alternatieve beleggingen

	%	31-12-2009	%	31-12-2008
Absoluut Rendement Fondsen–Multi Manager	2,26%	8	14,20%	72
Multi Sector	0%	0	21,10%	107
Onroerend goed Fondsen – Vastgoed CV	40,11%	142	64,70%	328
Onroerend goed Fondsen	57,63%	204	0%	0
	100%	354	100%	507

Van de alternatieve beleggingen wordt 40,11% belegd in het onderdeel Onroerend goed Fondsen - Vastgoed CV. en 57,63% in Onroerend goed Fondsen. Dit deel van de alternatieve beleggingen wordt belegd in Wilgenhaege Stedekroon N.V. en Propertunity NL 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 een besluit genomen wat beperkte handel weer mogelijk maakt. Beperkt houdt in dat beleggers kunnen uittreden voor zover er in die maand ook intreders zijn. Dit wordt het “match-to-match” principe genoemd. Dit heeft derhalve gevolgen voor de liquiditeit van de belegging. De Beheerder heeft voorsnog besloten bij de waardering van deze beleggingen hiermee geen rekening te houden.

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2009	31-12-2008
De post vorderingen en overlopende activa is als volgt opgebouwd:		
Nog te ontvangen bedragen	0	1
Nog te ontvangen dividendbelasting	0	2
Geactiveerde oprichtingskosten	30	40
	<u>30</u>	<u>43</u>

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

	31-12-2009	31-12-2008
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
Insinger de Beaufort	70	630
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	6	13
ABN Amro Bank	20	0
	<u>96</u>	<u>643</u>

	31-12-2009	31-12-2008
Intrinsieke waarde (x EUR 1.000,-)	5.360	3.266
Uitstaande participaties	58.642	40.685
Intrinsieke waarde per participatie	91,4174	80,2620

4. Fondsvermogen

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

4.1.1 Geplaatst participatiekapitaal

	31-12-2009	31-12-2008
Geplaatst participatiekapitaal per begin verslagperiode	3.729	0
Toetredingen	1.624	4.137
Uittredingen	(109)	(408)
Geplaatst participatiekapitaal per eind verslagperiode	5.244	3.729

4.1.2 Algemene reserve

	31-12-2009	31-12-2008
Algemene reserve per begin verslagperiode	(40)	0
Onverdeeld resultaat vorig boekjaar	(463)	0
Toevoeging/onttrekking vanuit herwaarderingsreserve	(23)	0
Toevoeging/onttrekking vanuit wettelijke reserve	10	(40)
Algemene reserve per einde verslagperiode	(516)	(40)

4.1.3 Herwaarderingsreserve

	31-12-2009	31-12-2008
Herwaarderingsreserve per begin verslagperiode	0	0
Toevoeging/onttrekking vanuit algemene reserve	23	0
Herwaarderingsreserve per einde verslagperiode	23	0

4.1.4 Wettelijke reserve oprichtingskosten

Wettelijke reserve per begin verslagperiode	40	0
Toevoeging/onttrekking vanuit algemene reserve	(10)	40
Wettelijke reserve per eind verslagperiode	30	40

4.1.5 Onverdeeld resultaat

	31-12-2009	31-12-2008
Onverdeeld resultaat per begin verslagperiode	(463)	0
Resultaat lopend boekjaar	579	(463)
Toevoeging/onttrekking resultaat vorig boekjaar aan algemene reserve	463	0
Onverdeeld resultaat per einde verslagperiode	579	(463)

4.2 Aantal participaties

	31-12-2009	31-12-2008
Stand per begin verslagperiode	40.685	0
Toetredingen	19.238	44.045
Uittredingen	(1.281)	(3.360)
Stand per eind verslagperiode	<u>58.642</u>	<u>40.685</u>

4.3 Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	31-12-2009	31-12-2008
Participatiewaarde in euro	91,4174	80,2620

5. Kortlopende schulden

	31-12-2009	31-12-2008
Beheerder	18	10
Bewaarder	2	5
Accountant	13	13
Overige schulden	5	9
Totaal	<u>38</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

De (directe) opbrengst beleggingen betreffen onder andere:

Couponrente en Dividend

Hieronder zijn verantwoord de couponrente op obligaties van EUR 106.000, de bruto contante dividenden en de marktwaarde van de ontvangen aandelen uit stockdividend van EUR 33.000 onder aftrek van de dividendbelasting van EUR 6.000.

Opbrengst transactievergoeding

Dit betreffen de op- en afslagen bij toe- en uittredingen van EUR 15,000 in overeenstemming met de subparagraaf opslagen bij toe- en uittreding zoals opgenomen in de paragraaf grondslagen waardebepaling.

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
Beheervergoeding	57	57	0%
Kosten Bewaarder	5	5	0%
Overige kosten	23	23	0%
Totaal	85	85	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 31 december 2009 is 60,87%.

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 €85.000 over de periode 1 januari 2009 tot en met 31 december 2009. De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds bedraagt €4.354.000, zodat de kostenratio over de periode 1 januari tot en met 31 december 2009 1,95% bedraagt.

10. Uitbestedingen

De volgende kerntaken zijn door het Fonds uitbesteed:

Administratievoering:

De administratie is uitbesteed aan ANT Custody 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 Bewaarder, ANT Custody B.V., 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.

ANT Custody 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 Beheerder 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 Fondsen Management B.V. is Wilgenhaege Beheer B.V. Beide vennootschappen hadden op 31 december 2009 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, 29 april 2010

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 2009 geen belang in het Wilgenhaege Steady Growth Fund.

Resultaatbestemming conform overeenkomst beheer en bewaring

Artikel 14. Winst en uitkeringen

1. De winst wordt gevormd door het verschil tussen de rente en andere inkomsten en gerealiseerde en niet gerealiseerde koersen valutaresultaten enerzijds en de kosten betrekking hebbend op het boekjaar anderzijds. Onder inkomsten worden aangemerkt alle revenuen die volgens de geldende Nederlandse waarderings- en winstbepalingsgrondslagen als zodanig worden beschouwd.
2. Het fonds zal in ieder geval binnen 8 maanden na het einde van het boekjaar minimaal de voor uitdeling beschikbare winst (de zogenoemde fiscale uitdelingsverplichting) uitkeren aan de participanten.
3. Uitkering van dividenden geschiedt in beginsel door uitkering in participaties. Uitkering van de dividenden in participaties zal plaatsvinden door bijschrijving in het register van participanten door de bewaarder. Uitkering van dividenden in contanten vindt plaats door bijschrijving op de rekening van de participant welke is doorgegeven tijdens de eerste inschrijving of wordt uitbetaald door middel van een door de participant aan te geven wijze van uitbetaling.
4. De Beheerder doet melding van het feit dat uitkeringen worden verricht, van de samenstelling van deze uitkeringen alsmede de wijze van betaalbaarstelling door middel van bekendmaking in een advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad of per brief aan het adres van ieder participant alsmede op haar website.

Voorstel resultaatbestemming

Om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting moet er minimaal €2.560 worden uitgekeerd. Er wordt echter aan de vergadering van participanten voorgesteld om €32.513 aan dividend uit te keren. Door een hoger bedrag aan dividend uit te keren kan het fonds de op de ontvangen dividenden ingehouden dividendbelasting verrekenen met de te betalen dividendbelasting.

Accountantsverklaring

Referentie wordt gemaakt naar de accountantsverklaring op de volgende pagina.

Aan: de beheerder van Wilgenhaege Steady Growth Fund.

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2009 van Wilgenhaege Steady Growth Fund te Hoofddorp bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijk van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van het fonds.

Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van het fonds heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Wilgenhaege Steady Growth Fund per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

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

Amstelveen, 29 april 2010

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

M.A. Huiskers RA