

Wilgenhaege Steady Growth Fund

JAARVERSLAG

2010

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Inhoudsopgave

Algemene Informatie	3
Wilgenhaege Steady Growth Fund	5
Algemeen.....	5
Beleggingsbeleid.....	5
Risicoprofiel.....	5
Resultaat.....	5
Verslag van de beheerder.....	6
Kerngegevens	12
JAARREKENING	
Balans	13
Winst- en Verliesrekening	14
Kasstroom overzicht	15
Toelichting op de Balans en Winst- en Verliesrekening	16
Algemene grondslagen.....	16
Grondslagen waardebepaling.....	16
Grondslagen voor de resultaatbepaling.....	17
Berekening intrinsieke waarde.....	17
Fiscale positie van het fonds.....	17
Toelichting op de Balans	18
Toelichting op de Winst- en Verliesrekening	23
Overige gegevens	26
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	27

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Algemene Informatie

Beheerder

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.
Polarisavenue 97
2132 JH HOOFDDORP
www.wilgenhaegefondsen.nl

Directie
G.C. Langelaar
R.G.A. Steenvoorden (tot en met 01-07-2010)
R.L. Voskamp
W.A.J. Steinfort (vanaf 01-06-2010)

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
1185 MC AMSTELVEEN

Postadres

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.
Polarisavenue 97
2132 JH HOOFDDORP
www.wilgenhaegefondsen.nl

Wilgenhaege Steady Growth Fund

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.

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.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

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 2010 t/m 31 december 2010 is de koers van één Participatie van het Fonds gestegen van € 91,4174 naar € 96,6536, een procentuele stijging van 5,73%. De laagste handelskoers die tussentijds bereikt werd, was € 90,8781 op 5 februari 2010.

Het totaal aantal uitstaande Participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 58.642 en per 31 december 2010 56.761.

Daarnaast is het fonds op 27 augustus 2010 ex dividend gegaan. Participanten hebben een uitkering van € 0,5725 voor aftrek van belasting ontvangen. Hierdoor komt het jaarrendement in totaal uit op 6,35%.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

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.

AOIC

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

Aandelenmarkten hebben naar het jaareinde toe een stijgende trend laten zien. Signalen dat de Amerikaanse economie na een korte pauze over de zomermaanden de weg omhoog weer heeft hervonden gaven aandelen een nieuwe impuls. Dit werd versterkt door de aankondiging van een nieuwe ronde van kwantitatieve verruiming door de Fed. Uit recente uitspraken van Fed voorzitter Bernanke kon bovendien worden opgemaakt dat dit programma verder zal worden uitgebreid als dit nodig mocht zijn. Ook de regering gaf markten een steun in de rug met verlenging van bestaande belastingverlagingen en introductie van nieuwe belastingkortingen. Dit alles zorgde voor een positief sentiment waar de spanningen binnen de Eurozone weinig aan af konden doen. Deze spanningen werden overigens ook getemperd door de aankondiging van de ECB dat men aankopen van staatsobligaties van problemlanden blijft doen en ook banken onbeperkt beroep kunnen blijven doen op de ECB. In tegenstelling tot de Fed streeft de ECB er met deze maatregelen niet naar om de economie te stimuleren maar is het doel om financiële markten goed te laten functioneren. Ook de reactie van overheden op de economische crisis is in Europa anders dan in de VS. In de VS is men bereid de tekorten verder op te laten lopen en de economie te stimuleren. In Europa is het beleid gericht op het reduceren van tekorten.

Groei en risico's

De wereldeconomie zal volgens het IMF in 2011 naar verwachting met 4,4% groeien. Dit ligt boven het langjarig gemiddelde. De relatief lage groei in de volwassen economieën van de VS en Europa wordt meer dan gecompenseerd door hoge groei in opkomende markten. De groei in volwassen markten zoals Europa en de VS wordt geremd door de noodzaak bij zowel overheden als in de private sector om schulden te reduceren. Dit is een proces van jaren en het extreem ruime monetaire beleid biedt daar slechts beperkt tegenwicht aan. De zwakke segmenten zoals de huizenmarkt en de arbeidsmarkt laten nog een zeer bescheiden herstel zien. Voor de houdbaarheid van het herstel is het van belang dat ook deze segmenten voldoende blijven bijdragen aan het herstel. De ruimte voor overheden en centrale banken om te blijven stimuleren is niet oneindig. Langzamerhand worden de signalen iets positiever. Zo heeft bijvoorbeeld het vertrouwen bij het Amerikaanse midden- en kleinbedrijf recentelijk een herstel laten zien.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Dit voor de economie belangrijke segment bleef lange tijd achter bij de multinationals die als eersten profiteerden van de groei in opkomende markten. Waakzaamheid blijft geboden maar vooralsnog is onze visie dat het stimuleringsbeleid succesvol is en de economie voldoende dynamiek heeft ontwikkeld om het herstel vast te kunnen houden. Met name bij ondernemingen zien we een herstel van vertrouwen. Het scenario van gematigde economische groei in combinatie met lage waarderingen vormt de basis voor onze positieve visie op aandelen.

Er zijn echter ook een aantal specifieke risicofactoren die voor een (tijdelijke) terugval kunnen zorgen. De spanningen binnen de Euro-zone, de dreigende valuta- en handelsoorlog en een sterke afzwakking van de Chinese economie vormen een bedreiging voor het sentiment bij beleggers. De genoemde risico's weerspiegelen een aantal structurele onevenwichtigheden in de wereld die geleidelijk zullen moeten worden opgelost om een meer stabiele economische situatie te realiseren. Dit proces verloopt moeizaam omdat de belangen van de betrokken spelers op korte termijn niet gelijkgericht zijn. Een voorbeeld is het beleid van kwantitatieve verruiming in de VS. Voor de Amerikaanse economie geeft dit op korte termijn een impuls maar in opkomende markten veroorzaakt het ongewenste inflatie. Ook over het tempo waarin China zich moet gaan hervormen van een export- naar consumptiegedreven economie verschillen de meningen.

Euro blijft een bron van onzekerheid

De landen uit de Eurozone zullen naar een beleid moeten toewerken dat enerzijds de voordelen van een gemeenschappelijke munt in stand houdt maar anderzijds ook rekening houdt met de grote economische verschillen. De politieke wil om de euro in stand te houden vormt in dit proces een onzekere factor. Vooralsnog lijkt die wil er te zijn maar de bereidheid van de sterkere landen om offers te brengen voor de zwakkere landen staat wel onder druk. Het feit dat landen zich niet aan afspraken hebben gehouden en zelfs een onjuiste voorstelling van zaken hebben gegeven draagt niet bij aan de politieke steun. Het is politici uit de sterke landen moeilijk verkoopbaar dat het eigen succes, dat met hard werken en discipline is bereikt, bestraft wordt omdat anderen bewust boven hun stand hebben geleefd. Garantstellingen zullen daarom gepaard moeten gaan met meer controle en harde afspraken over financiële discipline. De onzekerheid wordt verder vergroot doordat politici ook de private sector mee willen laten betalen in de kosten als een land toch in de problemen mocht raken. Ook wordt er gediscussieerd over de invoering van euro-obligaties. Het zoeken naar een nieuwe structuur is een moeizaam proces dat gepaard gaat met politieke spanningen en gebrekkige communicatie. De noodzaak om tot een structurele oplossing te komen is hoog. Met name de situatie in Spanje is kritiek. Spanje is in omvang van een wezenlijk andere orde dan Griekenland, Ierland en Portugal. Ongeacht of het wantrouwen van financiële markten ten aanzien van Spanje gerechtvaardigd is zal er duidelijkheid moeten komen over de bereidheid bij de sterkere landen om landen in problemen te redden. Het huidige noodfonds lijkt hiervoor ontoereikend en is voor een beperkte periode. Het is voor de rust op financiële markten noodzakelijk dat er een permanent, duidelijk en breed gedragen verdrag komt. Uiteindelijk verwachten we dat dit er gaat komen omdat de kosten van het uiteenvallen van de Euro ook voor de sterkere Euro landen veel groter zijn.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Investeringsbereidheid neemt weer toe

Zowel bij ondernemingen als consumenten constateren we nieuwe dynamiek. Schuldreductie en sparen lijken minder prioriteit te krijgen. Ondernemingen hebben in reactie op de crisis de kosten al verlaagd en profiteren nu optimaal van het herstel in de omzet. Het resultaat is dat ondernemingen in het algemeen over een sterke vermogenspositie en hoge kaspositie beschikken. Bovendien kunnen ondernemingen hun schulden momenteel tegen zeer lage tarieven herfinancieren. Voor veel ondernemingen is het moment aangebroken om zich strategisch te heroriënteren. Dit leidt tot een sterke toename in fusies en overnames, investeringen in de onderneming, verhoging van dividenduitkering of inkoop van eigen aandelen. Deze ontwikkeling ondersteunt onze positieve visie op aandelen. Ook consumenten lijken weer meer bereid om grotere uitgaven te doen. Na een periode van verhoogde spaarquotes is ook de financiële positie van huishoudens verbeterd. Vervangingsaankopen die eerder werden uitgesteld worden alsnog gedaan. Consumenten worden daarbij gestimuleerd door een lage reële rente (nominale rente minus inflatie).

De technologiesector profiteert sterk van de genoemde ontwikkelingen bij bedrijven en consumenten. Ondernemingen beschikken in het algemeen nog over overcapaciteit en doen geen investeringen die gericht zijn op uitbreiding maar men investeert wel in efficiëntie en duurzaamheid. De internet revolutie breidt zich uit naar een enorme populatie in opkomende markten en nieuwe producten zoals smartphones geven een impuls aan de technologiesector. In de aandelenselectie wordt actief ingespeeld op thema's zoals technologie en duurzaamheid.

De DJ Eurostoxx 50 eindigde 2010 met een verlies van 5,8% ten opzichte van eind 2009 terwijl de AEX een winst van 5,8% liet noteren.

Portefeuille beleid

In de tweede helft van 2010 zijn de aandelenposities verder uitgebreid. Tevens is de aandelenportefeuille meer offensief gedraaid. Door een meer offensieve invulling van de aandelenportefeuille is de verwachting dat er meer wordt geprofiteerd van een stijgende aandelenmarkt. Keerzijde hiervan is dat in een dalende aandelenmarkt de portefeuille relatief meer daalt. In november is door onzekerheid over de aandelenmarkten besloten tijdelijk de aandelen exposure afgebouwd door opname van beschermende maatregelen. Als bescherming is er tijdelijk een Sprinter short op de Eurostoxx 50 gekocht. Inmiddels is deze bescherming weer verkocht. Deze Sprinter profiteerde van een daling van de Eurostoxx 50. Op dit moment zijn de aandelenposities gemiddeld genomen nog defensief. Hierdoor zal per saldo de aandelenportefeuille minder last hebben van dalingen maar waarschijnlijk ook minder profiteren bij een sterke stijging van de aandelenmarkten. De aandelenportefeuille kan afhankelijk van de marktomstandigheden de komende periode nog verder worden uitgebreid of naar meer offensieve namen worden gedraaid. Belangrijk gegeven is dat de portefeuille blijft inspelen op groeithema's zoals duurzaamheid, vergrijzing, opkomende markten en technologie. Risicobeheersing blijft een belangrijker onderdeel van het portefeuille beleid.

De tienjaars inflatie verwachtingen zijn tot niveaus gedaald waarop in onze optiek inflatielinked obligaties interessant zijn geworden. Deze inflatielinked obligaties ontvangen naast een vaste coupon ook een correctie voor de inflatie in een gegeven jaar. Het is niet ondenkbaar dat de komende periode de inflatie laag zal blijven maar deze zal op enig moment toch weer aantrekken. Onze visie is dat de inflatie over de hele looptijd van deze obligaties hoger zal zijn dan nu wordt ingeprijsd. Er is in de tweede helft van 2011 dus ook een inflatie linked obligatie van Duitsland aan de portefeuille toegevoegd. Door deze inflatiecorrectie heeft deze obligatie nauwelijks last als de inflatie toch harder gaat oplopen dan verwacht. De 10jaars rente is in het tweede halfjaar verder gedaald. Dit heeft ons doen besluiten om het renterisico wat terug te brengen. Om dit te realiseren is de 7,5% Nederlandse staatslening verkocht. Door de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille terug te brengen wordt een mogelijke daling van de obligatieportefeuille door stijgende rente beperkt. Mocht 10 jaars rente op korte termijn weer oplopen of de onzekerheid in de aandelenmarkten weer toenemen dan wordt overwogen om de obligatie weer terug te kopen.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Het afgelopen jaar hebben de meeste categorieën bijgedragen aan het rendement. Aandelen en special structured notes hebben geprofiteerd van het positieve klimaat op de financiële markten. De grootste bijdrage de een stijging van de aandelenmarkten maar er werd binnen de notes ook geprofiteerd van stijgende prijzen van industriële metalen. Zowel staats- als bedrijfsobligaties hebben geprofiteerd van een dalende rente en dalende risicovergoedingen waardoor deze categorieën ook een positieve bijdrage heeft geleverd aan het totaalrendement. Alleen binnen de categorie vastgoed was er per saldo sprake van een daling. Verdere afboekingen van vastgoed zorgen voor koersdalingen binnen direct vastgoed. Het fonds heeft nauwelijks tot geen directe exposure naar de PIIGS landen gehad. Er zijn geen obligaties van deze landen in de portefeuille opgenomen. Binnen de aandelenportefeuille was er buiten een aandeel die in Spanje genoteerd staat ook geen directe exposure. Wel zit er een aantal aandelen van bedrijven in portefeuille die, op beperkte schaal, ook activiteiten ontplooiën in één of meerdere PIIGS landen. Per saldo is het directe effect van de onrust omtrent deze landen beperkt.

Vooruitzichten 2011

De 10-jaars rente bereikte eind augustus nieuwe langjarige dieptepunten (hoogtepunten in obligatiekoersen). De ruimte voor een verdere daling van de rente is beperkt. De afgelopen maanden is de rente vanaf het dieptepunt al iets opgelopen (daling van obligatiekoersen). Aandelen hebben langjarig juist matig gepresteerd en zijn in relatie tot de lage rente aantrekkelijk gewaardeerd. Ook is het dividendrendement op aandelen historisch hoog in verhouding tot de rente op obligaties. In het centrale scenario van laag blijvende inflatie en gematigde economische groei verwachten we dat aandelen in 2011 goed zullen presteren. Veel zal echter af blijven hangen van de risicobereidheid bij beleggers. Deze risicobereidheid laat de afgelopen maanden sterke schommelingen zien. De ondertoon is positief maar onzekerheid over de landen in de euro periferie, de gevolgen van kwantitatieve verruiming en spanningen in de wereldhandelsrelaties zijn maar enkele van de factoren die de nervositeit bij beleggers snel kunnen laten toenemen. De volatiliteit die hiervan het gevolg is vereist een actief beleid binnen de portefeuille. Het positieve centrale scenario vormt de basis voor het beleid maar we voorzien dat dit scenario continu zal moeten worden getoetst aan de snel veranderende omstandigheden. Mochten er signalen komen dat het centrale scenario niet langer gerechtvaardigd is zal het beleid hierop worden aangepast. Dit zou kunnen betekenen dat in een meer negatief scenario de weging van obligaties en meer defensieve aandelen toch de boventoon zal gaan voeren. Vooralsnog is dit niet aan de orde.

In het centrale scenario gaan we uit van een gematigd economisch herstel en een iets stijgende maar historisch laag blijvende rente. Het meeste koerspotentieel in aandelen met een sterke marktpositie en exposure naar groeithema's zoals duurzaamheid, vergrijzing, opkomende markten en technologie. De aandelencomponent van de portefeuille zal dan ook een belangrijke stempel op het beleid blijven drukken.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

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 en 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 de 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 de 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.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Stemrecht

In beginsel zal de Beheerder gebruik maken van de bij de door het Fonds gehouden aandelen behorende stemrechten. Als gebruik wordt gemaakt van het stemrecht dan zal de Beheerder dat op zodanige wijze doen dat dit bevorderlijk is voor het realiseren van de beleggingsdoelstelling van het Fonds.

Stemgedrag

De beheerder van het Steady Growth Fund heeft in de periode 1 januari 2010 t/m 31 december 2010 geen stemrecht uitgeoefend op aandelen die zij houdt in beursgenoteerde vennootschappen.

Hoofddorp, 11 april 2011

Beheerder

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.

Bewaarder

ANT Custody B.V.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Kerngegevens

	31-12-10	31-12-09	31-12-08 (*)
Aantal uitstaande participaties	56.761	58.642	40.685
Participatiewaarde (€)	96,6536	91,4174	80,2620
Fondsvermogen (x € 1.000)	5.486	5.360	3.265
Directe beleggingsopbrengsten per participatie (€)	3,12	3,17	3,27
Waardeveranderingen per participatie (€)	5,25	9,62	(19,08)
Kosten per participatie (€)	(2,53)	(1,64)	(3,92)
Resultaat per participatie (€)	5,84	11,16	(19,74)
Hoogste koers (€)	96,6536	91,4174	101,2000
Laagste koers (€)	90,8781	79,9468	79,9200
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	5,73%	13,90%	(19,74%)
Expense ratio (%)	2,67%	1,95%	4,25%
Turnover ratio (%)	27,78%	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 2010

(Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	2010		2009	
		EUR	EUR	EUR	EUR
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
	1				
Aandelen		1.338		1.231	
Vastrentende waarden		3.523		3.612	
Alternatieve beleggingen		348		354	
			5.209		5.197
VLOTTENDE ACTIVA					
Vorderingen en overlopende activa	2	98		115	
Liquide middelen	3	315		96	
			413		211
TOTAAL ACTIVA			5.622		5.408
PASSIVA					
FONDSVERMOGEN					
	4				
Geplaatst participatiekapitaal		5.070		5.244	
Algemene reserve		42		(516)	
Positieve herwaardering vastgoedfondsen		23		23	
Wettelijke reserve oprichtingskosten		20		30	
Onverdeeld resultaat boekjaar		331		579	
			5.486		5.360
KORTLOPENDE SCHULDEN					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van intredingen		98		10	
Nog te betalen bedragen	5	38		38	
			136		48
TOTAAL PASSIVA			5.622		5.408

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Winst- en Verliesrekening

Over de periode 1 januari 2010 t/m 31 december 2010

Bedragen x € 1.000	Toelichting	2010		2009	
		EUR	EUR	EUR	EUR
OPBRENGSTEN					
Opbrengsten uit beleggingen		177		165	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		145		66	
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		153		433	
			475		664
LASTEN					
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	8, 10	80		57	
Overige bedrijfskosten	8, 10	64		28	
			144		85
RESULTAAT			<u>331</u>		<u>579</u>

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Kasstroom overzicht

Over de periode 1 januari 2010 t/m 31 december 2010

Bedragen x € 1.000	Toelichting	2010		2009	
		EUR	EUR	EUR	EUR
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten					
Resultaat			331		579
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(813)		(3.257)	
Verkopen		1.099		1.091	
Ongerealiseerde waardeveranderingen		(153)		(433)	
Gerealiseerde waardeveranderingen		(145)		(66)	
Mutatie kortlopende vorderingen		17		13	
Mutatie kortlopende schulden		88		11	
			<u>93</u>		<u>(2.641)</u>
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten			<u>424</u>		<u>(2.062)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten					
Saldo toe- en uittreding:					
Toetredingen		121		1.624	
Uittredingen		(295)		(109)	
Dividend		(31)		-	
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten			<u>(205)</u>		<u>1.515</u>
Netto Kasstroom			<u>219</u>		<u>(547)</u>
Mutatie geldmiddelen					
Geldmiddelen per aanvang periode			96		643
Geldmiddelen per einde periode			315		96
Toename / (afname) geldmiddelen			<u>219</u>		<u>(547)</u>

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Toelichting op de Balans en Winst- en Verliesrekening

Algemeen

Wilgenhaege Steady Growth Fund 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. Voor de positieve herwaardering op de alternatieve beleggingen wordt een wettelijke herwaarderingsreserve gevormd.

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 omrekeningskoersen per balansdatum zijn:

1 Euro = 1,3362 USD (2009: 1,4321)
1 Euro = 1,2504 CHF (2009: 1,4837)

Overige activa en passiva

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

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Opslagen bij toe- en uittreding

De verkoopprijs per participatie wordt bepaald door de Nettovermogenswaarde per Participatie op de laatste daaraan voorafgaande beursdag (het “participatiebedrag”), te vermeerderen 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 per participatie wordt bepaald door de Nettovermogenswaarde per Participatie op de laatste daaraan voorafgaande beursdag (het “participatiebedrag”), te verminderen met 1% van het participatiebedrag welke ten goede komt 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.

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.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Toelichting op de Balans

Bedragen x € 1.000

	31-12-10	31-12-09
1. Beleggingen		
Stand begin verslagperiode	5.197	2.617
Aankopen	813	3.257
Verkopen	(1.099)	(1.091)
Waardeveranderingen van beleggingen	298	414
Stand einde verslagperiode	<u>5.209</u>	<u>5.197</u>

	Boekwaarde 31-12-09	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Boekwaarde 31-12-10
Aandelen	1.231	541	(661)	227	1.338
Vastrentende waarden	3.612	272	(438)	77	3.523
Alternatieve beleggingen	354	-	-	(6)	348
Totaal	<u>5.197</u>	<u>813</u>	<u>(1.099)</u>	<u>298</u>	<u>5.209</u>

	31-12-10	31-12-09
1.1. Samenstelling beleggingen per balansdatum		
Aandelen	1.338	1.231
Vastrentende waarden	3.523	3.612
Alternatieve beleggingen	348	354
Totaal	<u>5.209</u>	<u>5.197</u>

Wilgenhaege Steady Growth Fund

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.

	31-12-10		31-12-09	
	%	EUR	%	EUR
Bank en bankverzekeraars	2,91%	39	4,47%	55
Dienstverlening	5,16%	69	6,58%	81
Energie	11,58%	155	9,18%	113
Industrie en transport	10,46%	140	20,80%	256
Materialen en grondstoffen	13,83%	185	12,75%	157
Media	5,39%	72	5,52%	68
Niet duurzame consumptiegoederen	9,04%	121	9,59%	118
Pharmaceuticals	12,71%	170	14,46%	178
Technology hardware	9,04%	121	5,44%	67
Technology software	6,35%	85	4,71%	58
Telecommunicatie	5,61%	75	6,50%	80
Uitzendsector	7,92%	106	0,00%	-
Totaal	100,00%	1.338	100,00%	1.231

Alle aandelenbeleggingen zijn per 31 december 2010 beursgenoteerd.

1.1.2. Vastrentende waarden

	Marktwaaarde inclusief opgelopen rente			
	31-12-10		31-12-09	
	%	EUR	%	EUR
Defaulted Perp/Call	0,00%	-	0,03%	1
Fixed - Perp/Call	2,52%	89	2,52%	91
Fixed at maturity	73,60%	2.593	74,70%	2.698
Fixed Callable	3,89%	137	3,57%	129
Flat Trading - Perp/Call	0,03%	1	0,11%	4
Variable Callable	1,99%	70	2,10%	76
Variable Perp/Call	0,00%	-	0,86%	31
Zero Bond at Maturity	9,34%	329	9,83%	355
Undefined	8,63%	304	6,28%	227
Totaal	100,00%	3.523	100,00%	3.612

De meeste vastrentende waardebeleggingen zijn per 31 december 2010 beursgenoteerd. Van de beleggingen in vastrentende waarden wordt voor de waardering gebruik gemaakt van broker quotes.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

1.1.3. Alternatieve beleggingen

	31-12-10		31-12-09	
	%	EUR	%	EUR
Absoluut Rendement Fondsen – Multi Manager	2,30%	8	2,26%	8
Onroerend Goed Fondsen – Vastgoed CV	39,37%	137	40,11%	142
Onroerend Goed Fondsen	58,33%	203	57,63%	204
	<u>100,00%</u>	<u>348</u>	<u>100,00%</u>	<u>354</u>

Van de alternatieve beleggingen wordt 39,37% belegd in het onderdeel Onroerend goed Fondsen – Vastgoed CV en 58,33% Onroerend goed Fondsen. 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 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 belegging hiermee geen rekening te houden.

2. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-10	31-12-09
De post vorderingen en overlopende activa is als volgt opgebouwd:		
Nog te ontvangen couponrente	78	85
Geactiveerde oprichtingskosten	20	30
	<u>98</u>	<u>115</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 bedragen € 50.000,-. De 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.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

	31-12-10	31-12-09
3. Liquide middelen		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
Insinger de Beaufort	295	70
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	5	6
ABN Amro Bank N.V.	15	20
Totaal liquide middelen	<u>315</u>	<u>96</u>
De liquide middelen zijn direct opeisbaar.		
4. Fondsvermogen		
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:		
4.1.1 Geplaatst participatiekapitaal		
Geplaatst participatiekapitaal per begin verslagperiode	5.244	3.729
Toetredingen	121	1.624
Uittredingen	(295)	(109)
Geplaatst participatiekapitaal per einde verslagperiode	<u>5.070</u>	<u>5.244</u>
4.1.2 Algemene reserve		
Algemene reserve per begin verslagperiode	(516)	(40)
Onverdeeld resultaat vorig boekjaar	579	(463)
Toevoeging/(onttrekking) vanuit herwaarderingsreserve	-	(23)
Toevoeging/(onttrekking) vanuit wettelijke reserve	10	10
Dividenduitkering	(31)	-
Algemene reserve per einde verslagperiode	<u>42</u>	<u>(516)</u>
4.1.3 Herwaarderingsreserve		
Herwaarderingsreserve per begin verslagperiode	23	-
Toevoeging/(onttrekking) vanuit algemene reserve	-	23
Herwaarderingsreserve per einde verslagperiode	<u>23</u>	<u>23</u>
4.1.4 Wettelijke reserve oprichtingskosten		
Wettelijke reserve per begin verslagperiode	30	40
Toevoeging/(onttrekking) vanuit algemene reserve	(10)	(10)
Wettelijke reserve per einde verslagperiode	<u>20</u>	<u>30</u>

Wilgenhaege Steady Growth Fund

	31-12-10	31-12-09
4.1.5 Onverdeeld resultaat		
Onverdeeld resultaat per begin verslagperiode	579	(463)
Resultaat lopend boekjaar	331	579
Toevoeging/(onttrekking) resultaat vorig boekjaar aan algemene reserve	(579)	463
Onverdeeld resultaat per einde verslagperiode	<u>331</u>	<u>579</u>

4.2 Aantal participaties

Stand per begin verslagperiode	58.642	40.685
Toetredingen	1.293	19.238
Uittredingen	(3.175)	(1.281)
Stand per einde verslagperiode	<u>56.761</u>	<u>58.642</u>

4.3 Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	2010	2009	2008
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	5.486	5.360	3.265
Aantal uitstaande aandelen (stuks)	56.761	58.642	40.685
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	96,6536	91,4174	80,2620

5. Kortlopende schulden

Beheerder	18	18
Bewaarder	2	2
Accountant	11	13
Overige schulden	7	5
Totaal kortlopende schulden	<u>38</u>	<u>38</u>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Toelichting op de Winst- en Verliesrekening

6. Opbrengsten uit beleggingen

Couponrente en Dividend

Hieronder zijn verantwoord de couponrente op obligaties van €142.000,- (2009: € 106.000,-) en de netto contante dividenden en de marktwaarde van de ontvangen aandelen uit stockdividend van € 31.000,- (2009: € 33.000,-) onder aftrek van de dividendbelasting van € 1.000,- (2009: € 6.000,-)

Opbrengst transactievergoeding

Dit betreffen de op- en afslagen bij toe- en uittredingen van € 4.000,- (2009: € 15.000,-) in overeenstemming met de subparagraaf opslagen bij toe- en uittreding zoals opgenomen in de paragraaf grondslagen waardebeoordeling.

Interest baten lopende rekening

De interestvergoeding over de banksaldi.

7. Waardeveranderingen van beleggingen

Dit betreft de gerealiseerde en ongerealiseerde koersresultaten op beleggingen.

8. Kostenvergelijking

	Werkelijk	Prospectus	% Afwijking
Bedragen x € 1.000	EUR	EUR	
Beheervergoeding	73	73	-
Kosten Bewaarder	7	7	-
Afschrijving Immateriële vaste activa	10	10	
Overige kosten	54	27	100,00%
Totaal	144	117	23,08%

Onder overige kosten vallen onder andere de kosten van de accountant (€ 11.000,-, welke uitsluitend betrekking hebben op controle van de jaarrekening), drukwerk, porti, marketing, participantenadministratie, juridische en fiscale advies. In het prospectus worden deze kosten geschat op ongeveer 0,5% per jaar van het fondsvermogen. Doordat het fondsvermogen achterblijft bij de verwachtingen ten tijde van het opstellen van het prospectus vallen deze hoger uit dan eerder beoort.

Gelieerde partij Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. heeft in 2010 € 1.813,- aan retourprovisie ontvangen (2009: € 15.943,-).

Wilgenhaege Steady Growth Fund

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 2010 t/m 31 december 2010 is 27,78% (2009: 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 bedrijfskosten bedragen € 143.690 (2009: € 85.000,-) over de periode 1 januari 2010 t/m 31 december 2010. De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds bedraagt € 5.387.276 (2009: € 4.354.000), zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2010 t/m 31 december 2010 2,67% (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 bewaardersactiviteiten 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. De vergoeding bedroeg in 2010 € 6.998 (2009: € 6.928).

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. De vergoeding bedroeg in 2010 € 64.890 (2009: € 50.733).

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Deze vergoeding komt ten gunste van Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. De Beheerder van het Fonds ontvangt jaarlijks een managementvergoeding 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. Deze vergoeding bedroeg in 2010 € 8.069 (2009: € 6.383).

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 beleggingsbeleid is door de Beheerder uitbesteed aan Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. De afspraken hieromtrent 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 2010 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. Wilgenhaege Stedekroon belegt in Nederlandse bedrijfspanden, winkels en kantoorgebouwen. Propertunity NL N.V. zoekt naar kansen voor extra waardecreatie in de vastgoedmarkt.

Hoofddorp, 11 april 2011

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 2010 geen belang in het Wilgenhaege Steady Growth Fund.

Resultaatbestemming conform overeenkomst beheer en bewaring

Om te voldoen aan de fiscale uitdelingsverplichting moet er minimaal € 16.985,- (2009: € 12.650,-) worden uitgekeerd. Er wordt aan de vergadering van participanten voorgesteld om € 31.987,- (2009: € 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.

Controleverklaring

Referentie wordt gemaakt naar de controleverklaring op de volgende pagina.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van Wilgenhaege Steady Growth Fund

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Wilgenhaege Steady Growth Fund te Hoofddorp gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

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 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het 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 entiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van Wilgenhaege Steady Growth Fund 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.

Wilgenhaege Steady Growth Fund

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Wilgenhaege Steady Growth Fund per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

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 beheerder, 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 beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 11 april 2011

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

E.H.R. Schuit RA