

# **Wilgenhaege Steady Growth Fund**

**HALFJAARVERSLAG**

**over de periode**

**1 januari 2011 – 30 juni 2011**

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Inhoudsopgave

<b>Algemene Informatie.....</b>	<b>3</b>
Algemeen.....	4
Beleggingsbeleid.....	5
Risicoprofiel.....	5
Resultaat.....	5
Verslag van de beheerder.....	6
<b>Kerngegevens.....</b>	<b>11</b>
<b>Balans.....</b>	<b>12</b>
<b>Winst- en Verliesrekening.....</b>	<b>13</b>
<b>Kasstroom overzicht.....</b>	<b>14</b>
<b>Toelichting op de Balans en Winst- en Verliesrekening.....</b>	<b>15</b>
Algemene grondslagen.....	15
Grondslagen waardebeoordeling.....	15
Grondslagen voor de resultaatbeoordeling.....	16
Berekening intrinsieke waarde.....	16
Fiscale positie van het fonds.....	16
<b>Toelichting op de Balans.....</b>	<b>17</b>
<b>Toelichting op de Winst- en Verliesrekening.....</b>	<b>22</b>
<b>Overige gegevens.....</b>	<b>25</b>

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Algemene Informatie

#### ***Beheerder***

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

Directie  
G.C. Langelaar  
R.L. Voskamp  
W.A.J. Steinfort

#### ***Bewaarder***

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

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

#### ***Accountant***

KPMG Accountants N.V.  
Laan van Langerhuize 1  
1185 MC AMSTELVEEN

#### ***Postadres***

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

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Algemeen

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

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

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

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

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 2011 t/m 30 juni 2011 is de koers van één Participatie van het Fonds gedaald van € 96,6536 naar € 95,1354, een procentuele daling van 1,57%. De laagste handelskoers die tussentijds bereikt werd, was € 94,4786 op 24 juni 2011.

Het totaal aantal uitstaande Participaties aan het begin van de verslagperiode bedroeg 56.761 en per 30 juni 2011 56.944.

## **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**

De aandelenmarkten lieten in de eerste helft van het jaar een wisselvallig beeld zien. In januari en februari werd de stijging van de aandelenmarkten van het tweede halfjaar van 2010 voortgezet. De 1ste kwartaalcijfers verrasten zowel op het gebied van omzetgroei als marge ontwikkeling positief. Binnen het fonds liet bijvoorbeeld DSM een sterke marge ontwikkeling zien terwijl Fresenius naast goede cijfers over het eerste kwartaal ook de verwachtingen voor het gehele jaar heeft verhoogd. Er waren ook een beperkt aantal bedrijven die toch tegenvallende resultaten moesten rapporteren. TNT liet bijvoorbeeld weten de verwachtingen voor het hele jaar te verlagen door hogere brandstofkosten en tegenvallers door operationele problemen in Brazilië.

Ook goede macro economische data uit de VS en Europa zorgden voor een groeiend vertrouwen in het economisch herstel. Inkoopmanager indices lieten sterke niveaus zien en bezettingsgraden in de industrie liepen verder op.

Begin maart sloeg het sentiment om. Het verslechterende beursklimaat werd veroorzaakt doordat sociale onrust in Egypte oversloeg naar andere landen in Noord Afrika en het Midden Oosten. Met name toen de opstanden zich uitbreidden naar de belangrijke olieproducerende landen als Libië nam de onzekerheid op de aandelenmarkten toe. De olieprijs steeg fors en men was bang dat de stijgende energieprijzen het economische herstel zou kunnen schaden.

Kort daarop volgde de schokkende gebeurtenis in Japan. Een aardbeving en daaropvolgende tsunami zorgden uiteindelijk voor een nucleaire ramp. Aandelen van onder andere herverzekeraars, luchtvaartmaatschappijen en producenten van luxe producten lieten aanzienlijke koersdalingen zien. Ook koersen van andere sectoren kwamen onder druk te staan. Toen geleidelijk duidelijk werd dat de situatie rond de kerncentrale enigszins onder controle kwam, herstelden de aandelenmarkten weer. De gevolgen van de ramp werden in het tweede kwartaal merkbaar in industrieën over de hele wereld. Japan is een belangrijke exporteur van halffabricaten. Doordat die export tijdelijk wegviel ontstonden tekorten die de hele productieketen verlamden. Vooral de autosector werd hierdoor geraakt maar ook andere sectoren hadden hier last van. De verwachting is dat de komende maanden een inhaalslag zal worden gemaakt, zodra de leveringsproblemen zijn verholpen.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

Net nadat de aandelenmarkten zich hadden hersteld van eerder genoemde gebeurtenissen stak begin april de Europese schulden crisis weer de kop op. Hoewel de Europese leiders eensgezind zijn over het belang van een stabiel Europa en de wil ook aanwezig is om de problemen op te pakken, blijkt steeds dat het lang duurt voordat er een unanieme oplossing binnen handbereik is. Dit komt mede door verschillende politieke belangen en de weerstand van de kiezers. Verkiezingen in Duitsland en Finland hebben duidelijk gemaakt dat de kiezers steeds minder bereid zijn om de Zuid Europeanen te helpen. Daarbij komt ook dat de politieke leiders en de Europese Centrale Bank het maar niet eens kunnen worden over de oplossing. Gebrekkige communicatie maakt de situatie nog eens complexer. Het werd duidelijk dat het onwaarschijnlijk is dat Griekenland in 2012 een beroep kan doen op de kapitaalmarkten om schulden te herfinancieren. Bij het verstrekken van noodkrediet was daar wel op gerekend. Een nieuwe ronde van financiële steun is dan ook noodzakelijk. Ook landen als Ierland en Portugal zullen moeite krijgen om een beroep te doen op de kapitaal markten. In dat kader heeft rating bureau Moody's de rating van beide landen verlaagd naar de junk status, net als Griekenland. Recent lopen ook de rentes op van Italië en Spanje, waardoor het gevreesde besmettingsgevaar een feit is geworden. Het directe effect op het Steady Growth Fund is beperkt aangezien er geen staatsobligaties van landen in de periferie van de Eurozone worden aangehouden. De allocatie naar staatsobligaties wordt nagenoeg volledig ingevuld door posities in Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Een beperkt deel is belegd in een in Euro genoteerde staatsobligatie in opkomende markten.

In de loop van het tweede kwartaal zijn de macro economische data wat verslechterd. Diverse inkoopmanagers en consumenten vertrouwen indices wijzen op een afzwakking in de economische groei en ook de Amerikaanse arbeidsmarkt ontwikkelt zich nog onvoldoende in de goede richting. Zwakkere maanden of kwartalen zijn echter niet ongebruikelijk in een langjarige cyclus. Ook in 2010 was er in de zomermaanden een tijdelijke terugval. De factoren die verantwoordelijk lijken voor de huidige zwakte hebben een tijdelijk karakter. De situatie in Griekenland is ernstig maar lijkt voornamelijk slechts beperkt invloed te hebben op de reële economie binnen de Euro Zone. De eerder genoemde versturende werking in de productieketen door de ramp in Japan neemt in effect af. Ook de olieprijs is inmiddels genormaliseerd naar niveaus van begin dit jaar. De verwachting is mede daarom dat de groei in de tweede helft van het jaar weer zal aantrekken. Voor de middellange termijn wordt nog steeds uitgegaan van gematigde groei. Bedrijven zullen hier verder van kunnen profiteren. De balans zien er gezond uit, winstmarges liggen op oude niveaus en ook de omzet groeit goed door. Na de recente correctie zijn aandelen aantrekkelijk gewaardeerd.

### Portefeuille beleid

Ook bij gematigde economische groei zijn er individuele ondernemingen die de komende jaren een significante winstgroei kunnen realiseren. Veel van deze aandelen zijn momenteel laag gewaardeerd. Bij het selecteren van aandelen wordt vooral gekeken naar bedrijven die profiteren van de aantrekkende groei in de wereldeconomie. Ondanks het feit dat de verschillen in groei tussen opkomende en volwassen markten minder groot worden, blijft de expansie in opkomende markten aanzienlijk groter. Een van de thema's binnen de portefeuille zijn Westerse bedrijven met een sterke positie in opkomende markten zoals Fresenius, DSM en SKF. Daarnaast worden aandelen geselecteerd die profiteren van de toenemende investeringen in duurzaamheid. Het fonds richt zich daarbij met name op minder bekende ondernemingen, voor wie duurzaamheid niet de enige activiteit is. Voorbeelden van dergelijke niches zijn energiebesparende technologie en bodemsanering. Juist in deze sectoren zijn er veel interessante ontwikkelingen die nog niet de volle waardering krijgen van beleggers. Bovendien gaat het om producten en diensten die geen subsidies nodig hebben om voor de afnemer interessant te zijn. Aandelen in portefeuille binnen dit segment zijn Arcadis en Imtech. Dankzij deze strategie is onze portefeuille goed gepositioneerd: zo wordt er geprofiteerd van ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid, zonder investeringen in overgewaardeerde ondernemingen.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

Gezien de risico's en hoge volatiliteit is er in 2009 en 2010 bewust voor gekozen om geen of zeer beperkte exposure te hebben in aandelen van financiële instellingen. Recentelijk hebben er belangrijke veranderingen in de sector plaatsgevonden op grond waarvan het beleid op verantwoorde wijze is bijgesteld. Banken hebben de laatste twee jaar gebruikt om schoon schip te maken en hun balansen te versterken. De meeste banken liggen ruim op schema om in 2018 aan de strengere kapitaaleisen van de Basel III richtlijnen te voldoen. Daarom is half maart een marktneutrale positie genomen in de Stoxx600 banken index.

Verder is er een overweging in Nederlandse staatsobligaties als bescherming voor de Europese schuldencrisis. Bij oplaaierende onzekerheid in Europa stijgen obligaties van landen als Duitsland en Nederland. Deze positie moet dan tegenwicht bieden aan dalende aandelenkoersen.

Doordat de rente naar historisch lage niveaus is gedaald is er voor gekozen om de rentegevoeligheid te beperken door de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille kort te houden. Dit zorgt ervoor dat het negatieve effect van een stijgende rente op de obligatieportefeuille beperkt zal blijven.

### Vooruitzichten

Het enthousiasme waarmee het tweede reddingsplan voor Griekenland werd ontvangen bleek van korte duur. Het plan omvat een aantal positieve punten, zoals de reducering van de schuldenberg en de mogelijkheden om obligatiemarkten te stabiliseren. Geleidelijk groeide het besef dat de plannen in omvang tekortschoten. De schuldpositie van Griekenland wordt er mee verlaagd maar deze blijft op een onhoudbaar hoog niveau. De nieuwe mogelijkheden om in de markt obligaties te kunnen kopen zijn te beperkt als het aankomt op het stabiliseren van de Italiaanse en Spaanse obligatiemarkt. Ondanks de tekortkomingen zijn de plannen toch een belangrijke stap vooruit. Er zullen meer stappen moeten worden genomen maar de richting is goed en het bevestigt dat het gevoel van urgentie ook bij politici is doorgedrongen.

Democraten en republikeinen in de VS hebben een akkoord bereikt over bezuinigingen die de weg vrij maakten voor een verhoging van het schuldenplafond. Daarmee werd een dreigende wanbetaling op Amerikaanse staatsobligaties op de valreep voorkomen. Ook deze positieve ontwikkeling kon het negatieve sentiment op de beurs niet keren. Beleggers zijn bevreesd dat de aanhoudende onzekerheid rond overheidsfinanciën een reële impact gaan krijgen op de economie. De ontwikkelingen op financiële markten maken ondernemingen en consumenten afwachtend bij het nemen van investeringsbeslissingen.

De verwachting is dat de onzekerheid op financiële markten geleidelijk zal afnemen en de aandacht van beleggers weer richting economische ontwikkelingen zal verschuiven. Op dat punt wordt beter nieuws verwacht. Macro-economische indicatoren zijn over de zomermaanden afgezwakt maar zullen naar verwachting de weg omhoog weer op kunnen pakken. De factoren die de zwakte hebben veroorzaakt verliezen aan kracht. Na de ramp in Japan is de Japanse export van halffabricaten tijdelijk stilgevallen. Dit heeft langere tijd een verstoring effect gehad op productieketens wereldwijd. Dit effect ebt geleidelijk weg en bovendien gaat de Japanse economie nu een impuls krijgen vanuit de wederopbouw van de getroffen gebieden. Een tweede factor die aan kracht verliest is de hoge olieprijs. In het tweede kwartaal drukte de hoge olieprijs zwaar op het besteedbaar inkomen van met name Amerikaanse consumenten. Inmiddels is de olieprijs weer gedaald en geeft dit een impuls aan de consumentenbestedingen.

## **Wilgenhaege Steady Growth Fund**

Het basisscenario is dat de huidige onrust niet in een nieuwe financiële crisis zal ontaarden. Er is ruimte voor verdere verbetering maar na de crisis rond Lehman zijn financiële markten aanzienlijk beter geëquipeerd om schokken op te vangen. Naast de verbetering in het macro-economische nieuws zijn de lage waardering van aandelen een belangrijk argument om positief te blijven op de rendementsvooruitzichten. Onder druk van overheidsbezuinigingen in Europa en de VS zal de groei in deze regio's gematigd zijn. Daar staat tegenover dat de groei in opkomende markten structureel hoog blijft. Per saldo resulteert dit in een gematigde groei van de wereldeconomie. In dit scenario zullen ondernemingswinsten nog aanzienlijk kunnen groeien. Veel ondernemingen beschikken nog over voldoende capaciteit en kunnen de groei met beperkte stijging van de kosten opvangen. Dit is gunstig voor de margeontwikkeling. Ook zijn de loonontwikkelingen gematigd en de financieringskosten laag. Tot slot beschikken bedrijven over een gezonde balans en zijn cashflows hoog. Onderneming zijn goed gepositioneerd om een inhaalslag te gaan maken in de investeringen die de afgelopen jaren zijn uitgesteld.

### **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 handelbaarheid 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 handelbaar zijn. De handelbaarheid 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.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### 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.

### 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 2011 t/m 30 juni 2011 geen stemrecht uitgeoefend op aandelen die zij houdt in beursgenoteerde vennootschappen.

Hoofddorp, ...augustus 2011

### Beheerder

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.

### Bewaarder

ANT Custody B.V.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Kerngegevens

	30-06-11	31-12-10	31-12-09	31-12-08 *
Aantal uitstaande participaties	56.944	56.761	58.642	40.685
Participatiewaarde (€)	95,1354	96,6536	91,4174	80,2620
Fondsvermogen ( x € 1.000)	5.417	5.486	5.361	3.265
Directe beleggingsopbrengsten per participatie (€)	1,90	3,12	3,17	3,27
Waardeveranderingen per participatie (€)	(2,14)	5,25	9,62	(19,08)
Kosten per participatie (€)	(1,27)	(2,53)	(1,64)	(3,92)
Resultaat per participatie (€)	(1,51)	5,84	11,16	(19,74)
Hoogste koers (€)	97,1795	96,6536	91,4174	101,2000
Laagste koers (€)	94,4786	90,8781	79,9468	79,9200
Beleggingsresultaat op basis van participatiewaarde (%)	(1,57%)	5,73%	13,90%	(19,74%)
Expense ratio (%)	1,33%	2,67%	1,95%	4,25%
Turnover ratio (%)	19,97%	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 30 juni 2011 (Na winstbestemming)

Bedragen x € 1.000	Toelichting	30-06-11		31-12-10	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>ACTIVA</b>					
BELEGGINGEN	1				
Aandelen		1.412		1.338	
Vastrentende waarden		3.373		3.523	
Alternatieve beleggingen		340		348	
			5.125		5.209
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>					
Vorderingen en overlopende activa	2	87		98	
Liquide middelen	3	238		315	
			325		413
<b>TOTAAL ACTIVA</b>			<u>5.450</u>		<u>5.622</u>
<b>PASSIVA</b>					
FONDSVERMOGEN	4				
Geplaatst participatiekapitaal		5.087		5.070	
Algemene reserve		387		42	
Positieve herwaardering vastgoedfondsen		14		23	
Wettelijke reserve oprichtingskosten		15		20	
Onverdeeld resultaat boekjaar		(86)		331	
			5.417		5.486
<b>KORTLOPENDE SCHULDEN</b>					
Vooruitontvangen bedragen uit hoofde van intredingen		2		98	
Nog te betalen bedragen	5	31		38	
			33		136
<b>TOTAAL PASSIVA</b>			<u>5.450</u>		<u>5.622</u>

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Winst- en Verliesrekening

Over de periode 1 januari 2011 t/m 30 juni 2011

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-2011/ 30-06-2011		01-01-2010/ 30-06-2010	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>OPBRENGSTEN</b>					
Opbrengsten uit beleggingen	6	108		93	
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7	103		68	
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		(225)		(12)	
			(14)		149
<b>LASTEN</b>					
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	8, 10	40		40	
Overige bedrijfskosten	8, 10	32		32	
			72		72
<b>RESULTAAT</b>			<u><u>(86)</u></u>		<u><u>77</u></u>

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### Kasstroom overzicht

Over de periode 1 januari 2011 t/m 30 juni 2011

Bedragen x € 1.000	Toelichting	01-01-2011/ 30-06-2011		01-01-2010/ 30-06-2010	
		EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>					
Resultaat			(86)		77
Mutatie beleggingen:					
Aankopen		(611)		(268)	
Verkopen		573		723	
Ongerealiseerde waardeveranderingen		225		12	
Gerealiseerde waardeveranderingen		(103)		(68)	
Mutatie kortlopende vorderingen		11		(65)	
Mutatie kortlopende schulden		(103)		(10)	
			(8)		324
<b>Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			<u>(94)</u>		<u>401</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>					
Saldo toe- en uittreding:					
Toetredingen		56		57	
Uittredingen		(39)		(195)	
Dividend		-		-	
<b>Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			17		(138)
<b>Netto Kasstroom</b>			<u>(77)</u>		<u>263</u>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>					
Geldmiddelen per aanvang periode			315		96
Geldmiddelen per einde periode			238		359
Toename / (afname) geldmiddelen			<u>(77)</u>		<u>263</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 halfjaarrekening 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 = 1,4473 USD	(2010: 1,3362)
1 Euro = 1,2074 CHF	(2010: 1,2504)
1 Euro = 9.1621 SEK	(2010: 8,9485)

##### *Overige activa en passiva*

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

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### *Opslagen bij toe- en uitstreding*

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 uitstreding 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 aandelenvennoot-schappen/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

	30-06-11	31-12-10
<b>1. Beleggingen</b>		
Stand begin verslagperiode	5.209	5.282
Aankopen	611	813
Verkopen	(573)	(1.100)
Waardeveranderingen van beleggingen	(122)	214
Stand einde verslagperiode	<u>5.125</u>	<u>5.209</u>

	Boekwaarde 31-12-10	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Boekwaarde 30-06-11
Aandelen	1.338	343	(191)	(78)	1.412
Vastrentende waarden	3.523	268	(382)	(36)	3.373
Alternatieve beleggingen	348	-	-	(8)	340
Totaal	<u>5.209</u>	<u>611</u>	<u>(573)</u>	<u>(122)</u>	<u>5.125</u>

	30-06-11	31-12-10
<b>1.1. Samenstelling beleggingen per balansdatum</b>		
Aandelen	1.412	1.338
Vastrentende waarden	3.373	3.523
Alternatieve beleggingen	340	348
Totaal	<u>5.125</u>	<u>5.209</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.

	30-06-11		31-12-10	
	%	EUR	%	EUR
Bank en bankverzekeraars	4,96%	70	2,91%	39
Dienstverlening	4,75%	67	5,16%	69
Energie	9,70%	137	11,58%	155
Industrie en transport	14,52%	205	10,46%	140
Materialen en grondstoffen	14,01%	198	13,83%	185
Media	4,75%	67	5,39%	72
Niet duurzame consumptiegoederen	10,48%	148	9,04%	121
Pharmaceuticals	6,37%	90	12,71%	170
Technology hardware	12,68%	179	9,04%	121
Technology software	11,83%	167	6,35%	85
Telecommunicatie	0,00%	-	5,61%	75
Uitzendsector	5,95%	84	7,92%	106
<b>Totaal</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.412</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.338</b>

Alle aandelenbeleggingen zijn per 30 juni 2011 beursgenoteerd.

### 1.1.2. Vastrentende waarden

	Marktwaaarde inclusief opgelopen rente			
	30-06-11		31-12-10	
	%	EUR	%	EUR
Defaulted Perp/Call	0,00%	-	0,00%	-
Fixed - Perp/Call	2,73%	92	2,52%	89
Fixed at maturity	77,85%	2.626	73,60%	2.593
Fixed Callable	4,00%	135	3,89%	137
Flat Trading - Perp/Call	0,06%	2	0,03%	1
Variable Callable	2,13%	72	1,99%	70
Variable Perp/Call	0,00%	-	0,00%	-
Zero Bond at Maturity	4,48%	151	9,34%	329
Undefined	8,75%	295	8,63%	304
<b>Totaal</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.373</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.523</b>

De meeste vastrentende waardebeleggingen zijn per 30 juni 2011 beursgenoteerd. Van de overige beleggingen in vastrentende waarden wordt voor de waardering gebruik gemaakt van broker quotes.

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

### 1.1.3. Alternatieve beleggingen

	30-06-11		31-12-10	
	%	EUR	%	EUR
Absoluut Rendement Fondsen – Multi Manager	2,06%	7	2,30%	8
Onroerend Goed Fondsen – Vastgoed CV	40,59%	138	39,37%	137
Onroerend Goed Fondsen	57,35%	195	58,33%	203
	<u>100,00%</u>	<u>340</u>	<u>100,00%</u>	<u>348</u>

Van de alternatieve beleggingen wordt 40,59% belegd in het onderdeel Onroerend goed Fondsen – Vastgoed CV en 57,35% 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 vooralsnog besloten bij de waardering van deze belegging hiermee geen rekening te houden.

## 2. Vorderingen en overlopende activa

	30-06-11	31-12-10
De post vorderingen en overlopende activa is als volgt opgebouwd:		
Nog te ontvangen couponrente	72	78
Geactiveerde oprichtingskosten	15	20
	<u>87</u>	<u>98</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

	30-06-11	31-12-10
<b>3. Liquide middelen</b>		
De post liquide middelen is als volgt opgebouwd:		
Insinger de Beaufort	221	295
Theodoor Gilissen Bankiers N.V.	14	5
ABN Amro Bank N.V.	3	15
Totaal liquide middelen	<u>238</u>	<u>315</u>
De liquide middelen zijn direct opeisbaar.		
<b>4. Fondsvermogen</b>		
De mutaties in het fondsvermogen gedurende de verslagperiode waren als volgt:		
<b>4.1.1 Geplaatst participatiekapitaal</b>		
Geplaatst participatiekapitaal per begin verslagperiode	5.070	5.244
Toetredingen	56	121
Uittredingen	(39)	(295)
Geplaatst participatiekapitaal per einde verslagperiode	<u>5.087</u>	<u>5.070</u>
<b>4.1.2 Algemene reserve</b>		
Algemene reserve per begin verslagperiode	42	(516)
Onverdeeld resultaat vorig boekjaar	331	579
Toevoeging/(onttrekking) vanuit herwaarderingsreserve	9	-
Toevoeging/(onttrekking) vanuit wettelijke reserve	5	10
Dividenduitkering	-	(31)
Algemene reserve per einde verslagperiode	<u>387</u>	<u>42</u>
<b>4.1.3 Herwaarderingsreserve</b>		
Herwaarderingsreserve per begin verslagperiode	23	23
Toevoeging/(onttrekking) vanuit algemene reserve	(9)	-
Herwaarderingsreserve per einde verslagperiode	<u>14</u>	<u>23</u>
<b>4.1.4 Wettelijke reserve oprichtingskosten</b>		
Wettelijke reserve per begin verslagperiode	20	30
Toevoeging/(onttrekking) vanuit algemene reserve	(5)	(10)
Wettelijke reserve per einde verslagperiode	<u>15</u>	<u>20</u>

## Wilgenhaege Steady Growth Fund

	30-06-11	31-12-10
4.1.5 Onverdeeld resultaat		
Onverdeeld resultaat per begin verslagperiode	331	579
Resultaat lopend boekjaar	(86)	331
Toevoeging/(onttrekking) resultaat vorig boekjaar aan algemene reserve	(331)	(579)
Onverdeeld resultaat per einde verslagperiode	<u>(86)</u>	<u>331</u>

## 4.2 Aantal participaties

Stand per begin verslagperiode	56.761	58.642
Toetredingen	589	1.293
Uittredingen	(406)	(3.175)
Stand per einde verslagperiode	<u>56.944</u>	<u>56.761</u>

## 4.3 Participatiewaarde per deelnemingsrecht

	30-06-11	2010	2009
Netto vermogenswaarde volgens balans (x € 1.000)	5.417	5.486	5.361
Aantal uitstaande aandelen (stuks)	56.944	56.761	58.642
Netto vermogenswaarde per gewoon aandeel (€)	95,1354	96,6536	91,4174

## 5. Kortlopende schulden

Beheerder	18	18
Bewaarder	-	2
Accountant	5	11
Overige schulden	8	7
Totaal kortlopende schulden	<u>31</u>	<u>38</u>

De kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

**Toelichting op de Winst- en Verliesrekening**

**6. Opbrengsten uit beleggingen**

*Couponrente en Dividend*

Hieronder zijn verantwoord de couponrente op obligaties van € 82.000,- (2010: € 70.000,-) en de netto contante dividenden en de marktwaarde van de ontvangen aandelen uit stockdividend van € 32.000,- (2010: € 6000,-) onder aftrek van de dividendbelasting van € 7.000,- (2010: € 5.000,-)

*Opbrengst transactievergoeding*

Dit betreffen de op- en afslagen bij toe- en uittredingen van € 1.000,- (2010: € 2.000,-) in overeenstemming met de subparagraaf opslagen bij toe- en uittreding zoals opgenomen in de paragraaf grondslagen waardebepaling.

*Interest baten lopende rekening*

De interestvergoeding over 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	37	37	-
Kosten Bewaarder	3	3	-
Afschrijving Immateriële vaste activa	5	5	
Overige kosten	27	14	92,86%
Totaal	<u>72</u>	<u>59</u>	<u>22,03%</u>

Onder overige kosten vallen onder andere de kosten van de accountant (€ 5.500,-, 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 begroot.

Gelieerde partij Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. heeft in de verslagperiode geen retourprovisie ontvangen (2010: € 1.809).

## 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 2011 t/m 30 juni 2011 is 19,97% (2010: 13,71%).

#### *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 € 72.465 (2010: € 72.000,-) over de periode 1 januari 2011 t/m 30 juni 2011. De gemiddelde intrinsieke waarde van het Fonds bedraagt € 5.447.929 (2010: € 5.388.000), zodat de kostenratio over de periode 1 januari 2011 t/m 30 juni 2011 1,33% (2010: 1,34%) 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 de verslagperiode € 3.244 (2010: € 3.753).

#### *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 de verslagperiode € 32.810 (2010: € 31.924).

## **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 de verslagperiode € 4.101 (2010: € 3.989).

### **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 Fondsen Management B.V. is Wilgenhaege Beheer B.V. Beide vennootschappen hadden op 30 juni 2011 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, 20 augustus 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 2011 geen belang in het Wilgenhaege Steady Growth Fund.

#### Resultaatbestemming conform overeenkomst beheer en bewaring

1. De winst wordt gevormd door het verschil tussen de rente en andere inkomsten en gerealiseerde en nietgerealiseerde koersen valutaresultaten enerzijds en de kosten betrekking hebbend op het boekjaaranderzijds. 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 uitdelingbeschikbare winst (de zogenoemde fiscale uitdelingsverplichting) uitkeren aan de participanten.

3. Uitkering van dividenden geschiedt in beginsel door uitkering in participaties. Uitkering van 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 haarwebsite.

#### Voorstel resultaatbestemming

Er is een negatief resultaat, groot € 86.116,98, dit resultaat is onttrokken aan het fondsvermogen.