

Tussentijds bericht per 30 juni 2010
Wilgenhaege Stedekroon N.V.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

Kengetallen vastgoedportefeuille

Resultaten (in euro's)	01-01-2010/ 30-06-2010	01-01-2009/ 30-06-2009
Netto huuropbrengsten	2.740.101	2.837.819
Waardemutaties vastgoedbeleggingen in exploitatie	(1.296.834)	(1.600.000)
Netto financieringskosten	(2.452.199)	(1.931.114)
Distributievergoeding	(35.424)	(38.349)
Kosten niet doorgegangene transacties	-	(11.495)
Performance fee	(177)	(220)
Algemene kosten	(394.425)	(240.277)
<i>Beleggingsresultaat</i>	<i>(1.438.958)</i>	<i>(983.636)</i>
Balans (in euro's)	30-6-2010	31-12-2009
Vastgoedbeleggingen	72.765.000	74.095.000
Eigen vermogen	17.980.579	19.431.897
Langlopende schulden	51.781.440	52.618.776

Samenstelling vastgoedportefeuille op basis van huurinkomsten (in %)

	30-06-2010	31-12-2009
Kantoren	76,51%	76,80%
Bedrijfsruimte	18,37%	19,00%
Retail	4,95%	4,00%
Overig (antennes etc.)	0,17%	0,20%

Per certificaat van aandeel

	30-06-2010	31-12-2009
Intrinsieke waarde per certificaat van aandeel	€ 46,44	€ 50,19
Waarde per certificaat volgens fondsadministratie	€ 57,79	€ 62,39
Aantal uitgegeven certificaten	387.146	387.146
Totale intrinsieke waarde	€ 17.980.578	€ 19.431.897

Inhoudsopgave

Profiel Wilgenhaege Stedekroon N.V.	4
Prijsbepaling en koersontwikkeling eerste halfjaar 2010	6
Verslag van de directie	9
Algemene grondslagen voor de opstelling van het tussentijds financieel verslag	20
Toelichting bij specifieke posten in de balans en de winst- en verliesrekening	21

Profiel Wilgenhaege Stedekroon N.V.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. (“Stedekroon” of “de vennootschap”), opgericht op 6 juli 2005, is een vastgoedbeleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal en heeft een onbepaalde looptijd, ‘open end’. Het fonds is niet beursgenoteerd. De maatschappij belegt duurzaam in goed verhuurde onroerendgoedobjecten. Op dit moment bestaat de vastgoedportefeuille uit diverse kantoren, winkels en semi-industriële objecten.

Beleggingsbeleid

Vastgoed

Stedekroon heeft als doel een beleggingsportefeuille samen te stellen en te exploiteren van zowel commercieel onroerend goed (kantoren, winkels en bedrijfsobjecten) als woningen. De beleggingen zijn gericht op een stabiele rendementsontwikkeling, bestaande uit een direct resultaat (de ontvangen huren minus de exploitatiekosten) en een indirect resultaat (waardeontwikkeling van de objecten).

Stedekroon streeft naar een groei van de totale vastgoedportefeuille tot € 300.000.000, waarvan (minimaal) 40% met eigen vermogen en (maximaal) 60% met vreemd vermogen wordt gefinancierd. Als gevolg van de financiële crisis is de realisatie van dit streven vertraagd ten opzichte van eerdere meldingen en wordt er nu getracht deze omvang te realiseren in de periode 2013 tot 2015.

Uitgangspunt is dat de vennootschap in Nederland gelegen vastgoed aankoopt. Eventueel zal ook buiten Nederland, maar binnen de eurozone, gelegen vastgoed worden aangetrokken. In totaal zal in beginsel van het op enig moment door de vennootschap gehouden vastgoed niet meer dan 30% buiten Nederland zijn gelegen. Het in dit hoofdstuk geformuleerde beleggingsbeleid geldt voor zowel Nederlands als buitenlands vastgoed.

Het Bestuur bepaalt welk onroerend goed op welk moment wordt aangetrokken en wat de samenstelling van de vastgoedportefeuille op enig moment is. Bij het selecteren van het te verwerven vastgoed zal het Bestuur de kwaliteit van het onroerend goed en de potentiële waardestijging van het onroerend goed dan wel het beoogde rendement van Stedekroon in aanmerking nemen.

Bij commercieel onroerend goed richt Stedekroon zich op solvabele huurders en huurcontracten die zijn aangegaan voor een langere termijn. Stedekroon trekt alleen nieuw onroerend goed aan indien hierbij geen noemenswaardig additioneel risico wordt gelopen.

Aan vastgoed gerelateerde beleggingen

Naast beleggingen in direct onroerend goed bestaat de mogelijkheid dat Stedekroon niet-speculatieve doch wel aan vastgoed gerelateerde beleggingen doet, zoals onder andere effecten in genoteerde vastgoedfondsen, effecten in vastgoed-c.v.’s en vastgoedmaatschappen en vastrentende waarden (zoals obligaties en notes) met vastgoed als onderliggende waarde.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

De huidige beleggingen van Stedekroon betreffen alleen direct gehouden onroerend goed.

Ter bevordering van de liquiditeit van Stedekroon draagt het Bestuur er zorg voor, dat een nader door het Bestuur te bepalen percentage van de waarde van de totale beleggingsportefeuille bestaat uit liquide middelen, direct opvraagbare bankkredieten dan wel aan vastgoed gerelateerde beleggingen. Het door het Bestuur bepaalde percentage bedraagt minimaal 10% en dient als waarborg voor de inkoopverplichting als bedoeld in artikel 5 van de Administratievoorwaarden.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. is een fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in Artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, waardoor in Nederland geen vennootschapsbelasting is verschuldigd, mits aan de daarvoor gestelde eisen van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 is voldaan.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. is een initiatief van Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. Het beheer van Wilgenhaege Stedekroon N.V. wordt uitgevoerd door Wilgenhaege Fondsen Management B.V.

Voor informatie kunt u ons bereiken op het volgende adres en telefoonnummer:

Wilgenhaege Fondsen Management B.V.

Polarisavenue 97

2132 JH Hoofddorp

Telefoon 023-5679900

Fax 023-5679910

Info@wilgenhaege.nl

www.stedekroon.nl

Prijsbepaling en koersontwikkeling eerste halfjaar 2010

Toepassing IFRS

In het kader van de transparantie en vergelijkbaarheid met andere beleggingsinstellingen, bijvoorbeeld vastgoedfondsen, heeft de vennootschap bij haar verslaggeving voor integrale toepassing van IFRS gekozen.

Prijsbepaling en fondsadministratie

Onder IFRS worden alle opstartkosten en emissiekosten rechtstreeks in mindering gebracht op het eigen vermogen. Aankoopkosten van vastgoedobjecten worden in beginsel verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs van de beleggingen direct in vastgoed. De aankoopkosten vormen een onderdeel van de waardeverandering van de beleggingen direct in vastgoed bij de eerstvolgende waardering na aankoop. Het totale eigen vermogen gedeeld door het aantal uitstaande certificaten van aandelen levert de intrinsieke waarde per aandeel op.

Om een redelijke verdeling onder de certificaathouders van aankoopkosten en oprichtings- en structureringskosten te bewerkstelligen, ongeacht het moment van toetreden, houdt Wilgenhaege Stedekroon N.V. een separate fondsadministratie bij, waarbij de aankoopkosten en de oprichtings- en structureringskosten (van de eerste emissie) over een looptijd van tien (10) jaar lineair worden afgeschreven. De fondsadministratie vormt de basis voor het berekenen van de handelsprijs voor toekomstige inkoop en uitgifte van aandelen/certificaten.

Voor het afdekken van renterisico's maakt de vennootschap gebruik van rentederivaten. Onder IFRS worden waardeverschillen direct in het resultaat verwerkt. Hierdoor wordt de intrinsieke waarde van de vennootschap direct beïnvloed. Dit betekent dat de resultaten die behaald worden op het moment van afsluiten van financiële derivaten direct effect hebben op de intrinsieke waarde van de vennootschap en dus op de handelsprijs van de certificaten.

Op grond van de in het prospectus beschreven wijze van prijsbepaling komen de betaalde premies dan wel waardeverschillen bij het afsluiten van financiële derivaten ten laste van de zittende certificaathouders. De certificaathouders die instappen na het moment van het afsluiten van de financiële derivaten delen niet mee in deze lasten en worden daarmee aldus in zekere zin bevoordeeld ten opzichte van de zittende certificaathouders.

Het uitgangspunt van de prijsbepaling en de correcties op de IFRS intrinsieke waarde is echter, dat er een redelijke verdeling wordt bewerkstelligd voor specifieke eenmalige kosten ongeacht het moment van toetreden. Dit uitgangspunt staat daarmee, gezien het voorgaande, dus haaks op de eerder genoemde verwerkingsmethode onder IFRS waarbij resultaten behaald met het afsluiten van financiële derivaten direct worden verwerkt in de winst- en verliesrekening.

Om nu te bewerkstelligen dat de resultaten bij het afsluiten van derivaten op een redelijke wijze verdeeld worden over de certificaathouders worden in de fondsadministratie de resultaten bij het afsluiten van de financiële derivaten gecorrigeerd en afgeschreven over de looptijd van het derivaat.

De bepaling van de handelsprijs is als volgt:

De handelsprijs wordt berekend door de intrinsieke waarde onder IFRS, per maandeinde van de voorgaande kalendermaand, te corrigeren voor de aankoopkosten van vastgoedobjecten, oprichtings- en structureringskosten (van de eerste uitgifte) en resultaten bij het afsluiten van financiële derivaten. De aankoopkosten van vastgoedobjecten, oprichtings- en structureringskosten worden afgeschreven over een looptijd van tien (10) jaar en resultaten bij het afsluiten van financiële derivaten worden afgeschreven over de looptijd van het derivaat.

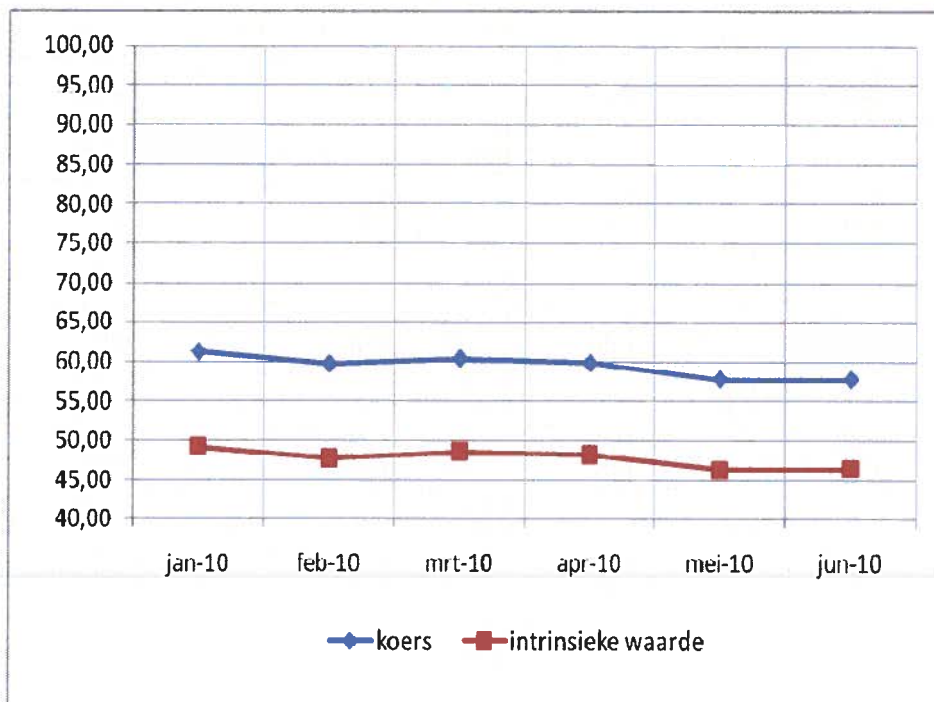
Voorts houdt het Bestuur zich het recht voor om, indien bepaalde resultaten van transacties onder IFRS op een zodanige manier moeten worden verwerkt dat er geen sprake is van een redelijke verdeling onder de certificaathouders van deze resultaten ongeacht het moment van toetreden, de handelsprijs te corrigeren zodat er wel een redelijke verdeling ontstaat. Hierbij is het uitgangspunt dat een belegger een beleggingshorizon heeft van 10 jaar.

Indien het Bestuur overgaat tot het aanpassen van de handelsprijs dan dient zij daarvoor een voorstel ter goedkeuring aan de Stichting Administratie Kantoor voor te leggen.

Per certificaat van aandeel

	<u>30-06-2010</u>	<u>30-06-2009</u>
Intrinsieke waarde per certificaat van aandeel	€ 46,44	€ 55,43
Waarde per certificaat volgens fondsadministratie	€ 57,79	€ 68,48
Aantal uitgegeven certificaten	387.146	387.146
Totale intrinsieke waarde (IFRS)	€ 17.980.578	€ 21.458.484

Koersverloop



De koers van Stedekroon kende in het eerste halfjaar van 2010 een daling van 7,4% inclusief uitgekeerd dividend. Deze daling wordt met name veroorzaakt door een afwaardering van de panden in portefeuille en de negatieve ontwikkeling van de waarde van de rentederivaten.

Verslag van de directie

Inleiding

Na een jarenlange stijging van investeringen in vastgoed, daalde het investeringsvolume in Nederlands vastgoed in de afgelopen twee jaar. Met de afname van bankfinancieringen kwam ook de handel in vastgoed tot stilstand. Deze enorme daling van de vraag leidde tot een afwaardering van de waarde van onroerend goed. In de afgelopen periode zette deze daling door als gevolg van de afgenomen beschikbare hoeveelheid kapitaal, maar de situatie op de vastgoedmarkt is aanmerkelijk rustiger geworden dan in dezelfde periode vorig jaar.

Deze landelijke trend was ook bij Stedekroon zichtbaar. Na afwaarderingen van de panden ultimo 2008 respectievelijk 2009 zijn de beleggingspanden ook in het eerste halfjaar van 2010 licht in waarde gedaald. In totaal werd de portefeuille circa 1,8% minder waard.

De daling in het rendement lijkt tot stilstand te zijn gekomen, daarentegen daalt nu de markthuur. Als gevolg van de huidige situatie op de markt is er sprake van een huurdersmarkt, omdat huurders veeleisender zijn geworden, vooral in termen van prijs en kwaliteit. Huurders hebben op dit moment veel keuze voor hun huisvesting gelet op de grote leegstand in Nederland. Gevolg is dat er ook veel op prijs wordt geconcurrereerd om nieuwe huurders binnen te halen en dit leidt tot lagere huuropbrengsten.

Wij richten ons daarom, nog immer, op het in stand houden van de hoge bezettingsgraad van onze vastgoedportefeuille.

Handel in certificaten

Het bestuur heeft eind *oktober 2009* vastgesteld, dat de omstandigheden in de markt en in het fonds in positieve zin zijn veranderd. Op grond hiervan is het besluit genomen om de handel in certificaten 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. Indien er meer verzoeken tot inkoop dan verkoop/uitgifte van certificaten zijn, worden de verzoeken van inkoop gehonoreerd tot maximaal het aantal uit te geven certificaten. Inkoop geschiedt in dat geval naar datum van uitgifte van de in te kopen certificaten. Hierbij hebben eerder uitgegeven certificaten voorrang. Bij gelijke datum wordt er door loting uitgemaakt welke certificaten worden ingekocht.

Dit “match-to-match” principe is ingegaan per eind *november 2009*. Zie voor een toelichting artikel 5 van de Administratievoorwaarden in de Prospectus.

De verkoop van certificaten leidt bovendien tot verbetering van de liquiditeitspositie.

In het eerste halfjaar is getracht door extra verkoopinspanningen nieuw vermogen naar het fonds toe te laten stromen ter versterking van de liquiditeitspositie om het fonds weer volledig open te kunnen stellen voor in- en uittreders. Ondanks dat er extra vermogen is opgehaald is het helaas niet gelukt het fonds weer volledig open te stellen en over te gaan tot structurele inkoop van certificaten.

Financiering

De bestaande externe financieringen zijn gebaseerd op de kortetermijnrente en afgedekt met rentederivaten met gespreide looptijden. Het grootste deel van de leningen is afgedekt door middel van een swapovereenkomst en garandeert een gelijkblijvende rente gedurende de looptijd op een niveau van gemiddeld 4,22% exclusief bankmarge.

Ultimo 2010 zal de eerste geldlening (ter grootte van € 4.400.000) tezamen met een CAP expireren. Bij de herfinanciering hiervan zal, in het licht van de huidige marktontwikkelingen, rekening worden gehouden met een stijging van de rentelasten.

Loan to Value

Als gevolg van de afwaardering van de panden is de LTV (loan to value: verhouding uitstaande hypotheek tegen de huidige marktwaarde van de objecten) opgelopen naar 71,1%. De LTV afspraak met de financier is vastgesteld op 67,80%. Er is derhalve een tekort van circa € 2,5 miljoen op basis de taxatiewaarde zoals de bank deze hanteert. In overleg met de bank is een aflossingschema afgesproken om op termijn weer te voldoen aan de afgesproken ratio. Dit betekent dat gedurende het jaar 2010 elk kwartaal € 425.000 vervroegd dient te worden afgelost totdat de vereiste LTV is bereikt. In de liquiditeitsbepaling is rekening gehouden met deze extra aflossing.

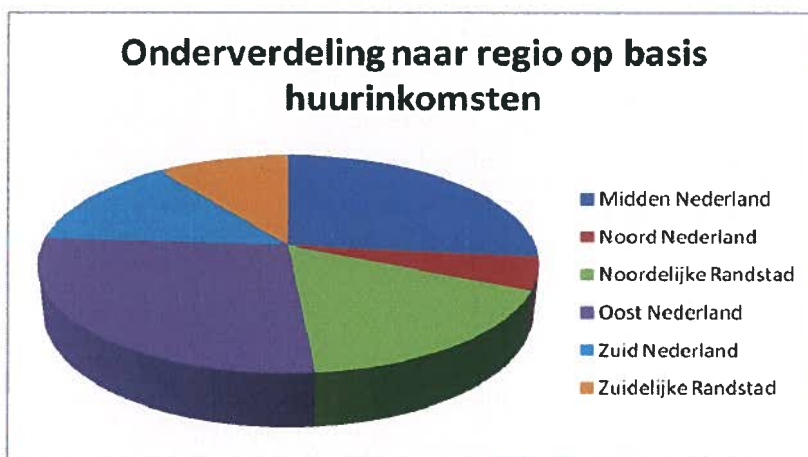
Onroerendgoedportefeuille

De onroerendgoedportefeuille van Stedekroon vertegenwoordigde per 30 juni 2010 een waarde van € 72.765.000 (2009 € 74.095.000) en was op dat moment als volgt samengesteld:

- 76,51% kantoren
- 18,37% bedrijfsmatig
- 4,95% retail;
- 0,17% overige.



De gemiddelde financiële bezettingsgraad van de onroerendgoedportefeuille op 30 juni 2010 bedroeg 97,82%.



Aan- en verkopen

Er hebben in het eerste halfjaar van 2010 geen aan- en verkopen plaatsgevonden.

Waardemutatie onroerendgoedbeleggingen

De (ongerealiseerde) waardemutatie onroerendgoedbeleggingen bedroeg in het eerste half jaar 2010 € 1.296.834 negatief. Dit bedrag wordt volledig veroorzaakt door de daling in marktwaarde (1,8%) van de objecten.

Beleggingsresultaat

Over het eerste halfjaar 2010 werd een negatief beleggingsresultaat van € 1.438.958 gerealiseerd (2009 € 983.636). Het beleggingsresultaat wordt bepaald door de bruto huuropbrengsten onder aftrek van alle daarbij behorende lasten, de waardemutatie rentederivaten en de waardemutatie vastgoedbeleggingen.

De totale huuropbrengsten hebben een positieve invloed op het beleggingsresultaat. Deze directe opbrengsten bedragen, na aftrek van alle kosten, € 1.039.418 (2009: 1.303.296).

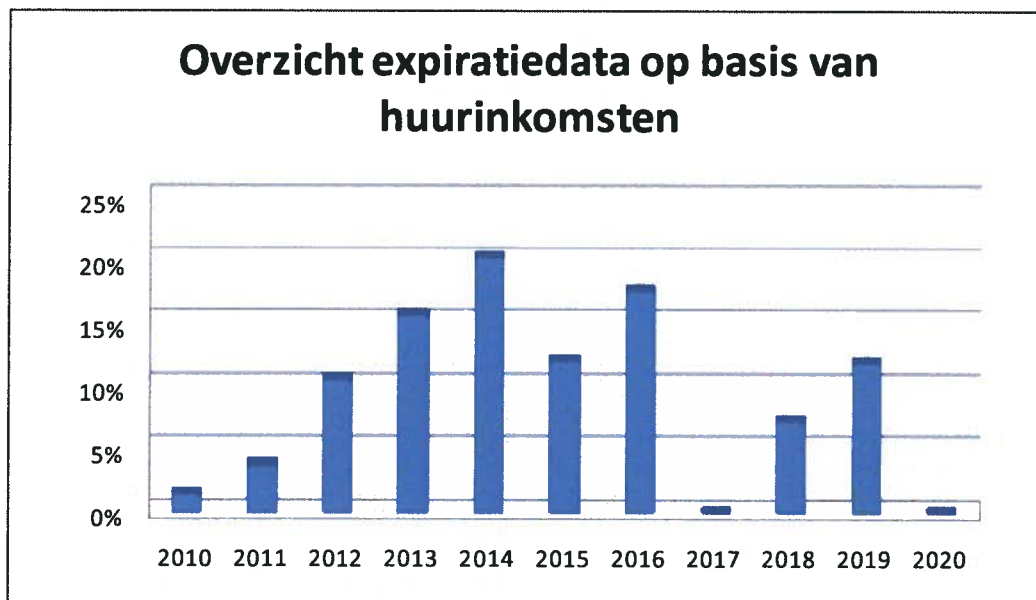
De waardeontwikkeling van de rentederivaten was € 1.178.376 negatief en is het gevolg van de sterk gedaalde middellange rente.

De totale negatieve waardemutatie bedraagt € 1.296.834 zijnde de waardedaling van de panden. Na de bepaling van de reële waarde is de waardemutatie als herwaardering ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht.

Bruto huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten bedroegen in de eerste helft van 2010 € 3.160.140 (2009 € 3.146.750). De geringe stijging wordt veroorzaakt door een licht oplopende leegstand, gecombineerd met een CPI indexverhoging van de huren.

In onderstaand overzicht zijn expiratedata van de huurcontracten verwerkt als percentage van de huurinkomsten van de objecten die ultimo 2010 in de portefeuille zaten:



De exploitatiekosten bedroegen dit halfjaar € 420.039 en dit is 13,3 % van de bruto huuropbrengsten. Dit is een stijging ten opzichte van de 9,8% (€ 308.931) in 2010.

Lasten

Financiële lasten

Deze post bestaat uit financiële opbrengsten (ontvangen bankrente) en kosten (betaalde hypotheekrente en bankkosten).

De netto financieringskosten bedroegen € 2.452.199 (2009 € 1.931.114). De waardering van de financiële derivaten heeft een negatieve invloed op dit bedrag van € 1.178.376 (2009 negatieve invloed van € 686.932).

De rente op hypothecaire financieringen bedroeg € 1.283.382 (2009 € 1.268.825).

Performance fee

Een voorziening voor de contante waarde van het toekomstig winstaandeel van de beheerder na verkoop van een pand is getroffen voor een bedrag van € 177 (2009: € 220). Dit betreft de panden die medio 2010 een taxatiewaarde hebben die hoger is dan de aankoopprijs plus aankoopkosten.

Algemene kosten

De algemene kosten bedroegen € 394.425 (2009 € 240.277). De stijging wordt voornamelijk veroorzaakt door een toename van de marketingkosten en de taxatiekosten. Terzake de marketingkosten wordt opgemerkt dat in de eerste helft van 2010 een extra marketinginspanning heeft plaatsgehad teneinde vermogen op te halen om extra groei te faciliteren. Volgens het prospectus bedraagt de inschatting van de marketingkosten € 50.000 per halfjaar, de werkelijke marketingkosten over het eerste halfjaar bedragen € 176.512.

Rendement

De koers van Stedekroon is in het eerste halfjaar van 2010 gedaald met 7,4% van 62,39 tot 57,79. De koersdaling wordt veroorzaakt door afwaardering van de panden (€ 3,35) en daling van de waarde van de derivaten (€ 3,04).

Solvabiliteit

Het eigen vermogen uitgedrukt in een percentage van de onroerendgoedbeleggingen bedroeg op 30 juni 2010 24,7% (2009: 26,2%). Het totaal aantal geplaatste certificaten bedroeg per 30 juni 2010 387.146 (2009: 387.146).

Doelstellingen en verwachtingen

Gelet op de economische omstandigheden zal de focus in de komende tijd liggen op een actief huurdersbeleid en kredietbewakingssysteem om de huurschades en leegstand te beperken. De Directie verwacht, gezien de huidige moeilijke economische omstandigheden met toenemende werkloosheid en een overaanbod op de kantorenmarkt, in de tweede helft van 2010 een aanhoudende druk op de bezettingsgraad en huurniveaus. Daarentegen lijken de rente- en vastgoedmarkt zich te stabiliseren.

Slot

Wilgenhaege Fondsen Management B.V. beschikt als beheerder in de zin van de Wft over een beschrijving van de administratieve organisatie en een systeem van interne controle (AO/IC) - als bedoeld in de artikelen 3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid van de Wft - die voldoet aan de vereisten van de Wft. De AO/IC functioneert effectief en overeenkomstig deze beschrijving.

De directie van Wilgenhaege Stedekroon N.V. werd in 2010 gevoerd door Wilgenhaege Fondsen Management B.V. en deze wordt als zodanig aangemerkt als beheerder in de zin van de Wft.

Het bestuur werd gevormd door de heren G.C. Langelaar, R.G.A. Steenvoorden en R.L. Voskamp.

De heer Steenvoorden is per 1 juli 2010 teruggetreden als bestuurslid. Per die datum zal de heer W.A.J. Steinfort tot het bestuur toetreden.

Hoofddorp, 25 augustus 2010

G.C. Langelaar

W.A.J. Steinfort

R.L. Voskamp

Tussentijds financieel verslag eerste halfjaar 2010

Verkorte balans (in euro's)	Noot	30-6-2010	31-12-2009
Activa			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	1	72.765.000	74.095.000
Financiële vaste activa	2	3.361	4.201
Immateriële vaste activa		25.000	25.000
Totaal vaste activa		72.793.361	74.124.201
Debiteuren en overige vorderingen	3	455.903	173.042
Inventaris		239.566	265.839
Liquide middelen	4	2.322.758	1.493.572
Totaal vlottende activa		3.018.227	1.932.453
Totaal activa		75.811.588	76.056.654
Passiva			
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	5	4.129.920	3.901.560
Agioreserve	5	32.530.544	32.771.265
Overige reserves		(17.351.978)	(16.033.732)
Herwaarderingsreserve		111.050	111.050
Resultaat huidige boekjaar		(1.438.958)	(1.318.246)
Totaal eigen vermogen		17.980.578	19.431.897
Langlopende leningen o/g	6	50.375.427	52.487.763
Waarborgsommen en overige langlopende schulden		131.013	131.013
Totaal langlopende schulden		50.506.440	52.618.776
Kortlopende deel leningen		1.700.000	-
Accrual performance		6.406	6.229
Financiële derivaten	7	5.040.112	3.861.736
Overige schulden en overlopende passiva	8	578.051	138.016
Totaal kortlopende schulden		7.324.569	4.005.981
Totaal passiva		75.811.588	76.056.654
<i>Intrinsieke waarde per certificaat van aandeel</i>		€ 46,44	€ 50,19
<i>Aangepaste intrinsieke waarde per certificaat volgens fondsadministratie</i>		€ 57,79	€ 62,39

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

Verkorte winst- en verliesrekening (in euro's)	01-01-10 t/m 30-06-10	01-01-09 t/m 30-06-09
Netto-opbrengsten uit onroerendgoedbeleggingen		
Bruto-huuropbrengsten	3.160.140	3.146.750
Exploitatiekosten	(420.039)	(308.931)
Netto-huuropbrengsten	<u>2.740.101</u>	<u>2.837.819</u>
Waardemutatie onroerendgoedbeleggingen in exploitatie	(1.296.834)	(1.600.000)
Totaal netto-opbrengsten uit onroerendgoedbeleggingen	1.443.267	1.237.819
Lasten		
Financiële opbrengsten	17.451	35.863
Financiële kosten	(7.892)	(11.220)
Mutaties reële waarde financiële derivaten	(1.178.376)	(686.932)
Performance fee	(177)	(220)
Hypothecaire financieringskosten	(1.283.382)	(1.268.825)
Distributievergoeding	(35.424)	(38.349)
Kosten niet-doorgegane transacties	-	(11.495)
Algemene kosten	(394.425)	(240.277)
Totaal lasten	(2.882.225)	(2.221.455)
Beleggingsresultaat	(1.438.958)	(983.636)
Resultaat per aandeel (x € 1)	(3,72)	(2,54)

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

Verkort overzicht van het totaalresultaat (in euro's)	01-01-10 t/m 30-06-10	01-01-09 t/m 30-06-09
Beleggingsresultaat	(1.438.958)	(983.636)
Waardemutaties rechtstreeks verwerkt in eigen vermogen	-	-
Belastingen met betrekking tot waardemutatie rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen	-	-
Totaal resultaat toekomend aan de aandeelhouders	<u>(1.438.958)</u>	<u>(983.636)</u>
Totaal resultaat per aandeel (x € 1)	(3,72)	(2,54)

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

Verkort kasstroomoverzicht (in euro's)	01-01-10 t/m 30-06-10	01-01-09 t/m 30-06-09
Kasstroom uit operationele activiteiten	1.253.042	1.934.969
Kasstroom uit investeringsactiteiten	-	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(423.856)	(245.271)
Netto kasstroom	<u>829.186</u>	<u>1.689.698</u>
Liquide middelen vorige periode	<u>1.493.572</u>	<u>578.275</u>
Liquide middelen per 30 juni	<u>2.322.758</u>	<u>2.267.973</u>

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

Mutaties in het eigen vermogen (in euro's)

	Geplaats- kapitaal	Agio- reserve	Herwaar- derings- reserve	Overige Reserves	On- verdeeld resultaat	Totaal
Stand per 1 januari 2009	4.101.140	35.209.283	155.002	(16.077.685)	-	23.387.741
Uitgifte en inkoop van certificaten	3.670	20.580	-	-	-	24.250
Intrekking certificaten	(233.350)	230.421	-	-	-	(2.929)
Uitgekeerde cashdividend	-	(966.942)	-	-	-	(966.942)
Herwaardering	-	-	(38.952)	38.952	-	-
Nettoresultaat					(983.636)	(983.636)
Stand per 30 juni 2009	3.871.460	34.493.342	116.050	(16.038.732)	(983.636)	21.458.484
Stand per 1 januari 2010	3.901.560	32.771.265	111.050	(16.033.732)	(1.318.246)	19.431.897
Uitgifte en inkoop van certificaten	228.360	(228.360)	-	-	-	-
Verdeling resultaat	-	-	-	(1.318.246)	1.318.246	-
Intrekking certificaten	-	-	-	-	-	-
Opstart- en emissiekosten	-	(12.361)	-	-	-	(12.361)
Uitgekeerde cashdividend	-	-	-	-	-	-
Herwaardering	-	-	-	-	-	-
Nettoresultaat	-	-	-	-	(1.438.958)	(1.438.958)
Stand per 30 juni 2010	4.129.920	32.530.544	111.050	(17.351.978)	(1.438.958)	17.980.578

Toelichting op het tussentijds financieel verslag

Algemeen

Wilgenhaege Stedekroon N.V. is statutair gevestigd te Hoofddorp. De vennootschap is op 6 juli 2005 opgericht naar Nederlands recht onder de handelsnaam Wilgenhaege Stedekroon N.V. De vennootschap is een niet beursgenoteerde naamloze vennootschap. De statutaire directie van de vennootschap wordt gevormd door Wilgenhaege Fondsen Management B.V. De doelstelling van de vennootschap is enerzijds het aankopen, exploiteren en verkopen van vastgoed en anderzijds het houden van belangen in niet speculatieve aan vastgoed gerelateerde beleggingen zoals, maar niet beperkt tot, effecten in beursfondsen die beleggen in vastgoed, effecten in vastgoed-c.v.'s en vastgoedmaatschappen en vastrentende waarden (zoals obligaties en notes) met vastgoed als onderliggende waarde.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. is een fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969, waardoor in Nederland geen vennootschapsbelasting is verschuldigd, mits aan de daarvoor gestelde eisen van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969 is voldaan. Voorts heeft Wilgenhaege Stedekroon N.V. een vergunning als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht 2008.

Algemene grondslagen voor de opstelling van het tussentijds financieel verslag

Het tussentijds financieel verslag is opgesteld in overeenstemming met IAS 34.

Dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling worden gehanteerd als in de jaarrekening van 2009.

Huurcontracten

Stedekroon verhuurt haar vastgoedbeleggingen in de vorm van niet-opzegbare huurcontracten.

Het toekomstige minimumbedrag aan inkomsten uit niet-opzegbare huurcontracten is als volgt:

	<u>30-06-2010</u>	<u>30-06-2009</u>
Minder dan één jaar	6.314.282	6.294.026
Tussen één en vijf jaar	18.934.892	21.631.647
Meer dan vijf jaar	6.467.941	13.952.799
Totaal	<u>€31.717.115</u>	<u>€ 41.878.472</u>

Het merendeel van de huurcontracten wordt voor een periode van vijf jaar afgesloten, waarbij de huurder een optie heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de index van de kosten van levensonderhoud.

Toelichting bij specifieke posten in de balans en de winst- en verliesrekening

1) Vastgoedbeleggingen in exploitatie

	<u>30-6-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Openingsbalans per 1 januari	73.829.666	76.555.000
Investerings	-	-
Verkoop	-	-
Waardemutaties	(1.296.834)	(2.725.334)
Totaal	<u>72.532.832</u>	<u>73.829.666</u>
Lease incentive	232.168	265.334
Eindbalans	<u><u>72.765.000</u></u>	<u><u>74.095.000</u></u>

De vastgoedbeleggingsportefeuille is per 30 juni 2010 geherwaardeerd op basis van de waardering van het vastgoed door een geregistreerde onafhankelijke taxateur. De waardering van de vastgoedbeleggingen is vastgesteld op basis van recente verkoop- en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten.

2) Financiële vaste activa

	<u>30-6-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Openingsbalans per 1 januari	4.201	152.440
Toevoegingen	840	4.201
Aflossing	(1.680)	(152.440)
Eindbalans	<u>3.361</u>	<u>4.201</u>

De financiële vaste activa betreffen een annuïteitenlening aan huurder Efes Doner Kebab met een looptijd tot maart 2011.

3) Debiteuren en overige vorderingen

	<u>30-06-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Debiteuren	142.559	60.136
Voorziening	(8.832)	(9.832)
Totaal debiteuren	<u>133.727</u>	<u>50.304</u>
Servicekosten	171.527	24.229
Overige vorderingen	<u>150.649</u>	<u>98.509</u>
	<u><u>455.903</u></u>	<u><u>173.042</u></u>

4) Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de onderneming.

5) Eigen vermogen

Er zijn in totaal 387.146 certificaten van aandelen geplaatst met een nominale waarde van € 10. Daarnaast zijn 25.846 certificaten van aandelen ingekocht maar nog niet ingetrokken. Gedurende het eerste halfjaar 2010 zijn er geen ingekochte certificaten definitief ingetrokken.

Intrinsieke waarde per certificaat van aandeel

	<u>30-06-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Intrinsieke waarde	17.980.578	19.431.897
Aantal aandelen	387.146	387.146
Intrinsieke waarde per certificaat	<u>46,44</u>	<u>50,19</u>

Aangepaste intrinsieke waarde per certificaat van aandeel

In het kader van de transparantie en vergelijkbaarheid heeft Wilgenhaege Stedekroon N.V. gekozen voor de toepassing van IFRS bij haar verslaggeving. Onder IFRS worden alle opstartkosten en emissiekosten rechtstreeks in mindering gebracht op het eigen vermogen. Voor het afdekken van renterisico's maakt de vennootschap gebruik van financiële derivaten. Voor het afsluiten van financiële derivaten is een premie verschuldigd aan de bank of wordt een hogere prijs betaald dan de reële waarde van het derivaat op moment van afsluiten. Onder IFRS zullen deze premies dan wel waardeverschillen direct in het resultaat verwerkt worden.

Teneinde de opstartkosten, aankoopkosten en resultaten bij het afsluiten van financiële derivaten gelijkmatig ten laste te laten komen van de huidige en toekomstige aandeelhouders wordt de handelsprijs berekend door de intrinsieke waarde onder IFRS, per maandeinde van de voorgaande kalendermaand, te corrigeren voor de aankoopkosten, de transactiekosten van aan vastgoed gerelateerde beleggingen, oprichting- en structureringskosten (van de eerste uitgifte) en resultaten bij het afsluiten van financiële derivaten. De aankoopkosten van vastgoedobjecten, oprichting- en structureringskosten worden afgeschreven over een looptijd van tien (10) jaar en resultaten bij het afsluiten van financiële derivaten worden afgeschreven over de looptijd van het derivaat.

	<u>30-06-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Intrinsieke waarde	17.980.579	19.431.897
Correctie aankoopkosten en opstartkosten en upfront premie derivaten	<u>4.392.825</u>	<u>4.723.108</u>
Gecorrigeerde intrinsieke waarde	22.373.404	24.155.005
Aantal aandelen	<u>387.146</u>	<u>387.146</u>
Waarde per certificaat volgens fondsadministratie	57,79	62,39

6) Langlopende leningen o/g

Leningen

	<u>30-06-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Openingsbalans per 1 januari	52.602.400	51.920.000
Toevoegingen	-	682.400
Aflossingen	(425.000)	-
Eindbalans	<u>52.177.400</u>	<u>52.602.400</u>

Reclassificatie kortlopende deel hypotheke	(1.700.000)	-
--	-------------	---

Geactiveerde financieringskosten

Openingsbalans	(114.637)	(139.966)
Geactiveerde financieringskosten	-	-
Afschrijvingen geactiveerde financieringskosten	(12.664)	(25.329)
Eindbalans	<u>(101.973)</u>	<u>(114.637)</u>

Eindbalans	<u>50.375.427</u>	<u>52.487.763</u>
------------	-------------------	-------------------

Met ingang van het eerste kwartaal 2010 wordt € 425.000 per kwartaal extra afgelost. De aflossing wordt pro rata op alle leningen geboekt. Deze regeling geldt zolang het LTV convenant boven 67,80% ligt.

7) Financiële derivaten

Wilgenhaege Stedekroon N.V. beperkt haar renterisico door het gebruik van financiële rentederivaten. Onder IFRS worden de financiële rentederivaten tegen marktwaarde verantwoord in de verslaglegging.

Voor leningen met een nominale waarde van € 4,4 miljoen is het renterisico afgedekt door middel van CAP's. Deze CAP's maximeren de te betalen rente op 5% en expireren op 31 december 2010.

Voor een lening met een nominale waarde van € 517.000 is het renterisico afgedekt door middel van CAP's. Deze CAP's maximeren de te betalen rente op 5% en expireren op 31 januari 2014.

Voor een lening met een nominale waarde van € 3.000.000 is een renteswap afgesloten tegen een rentepercentage van 4,31%, die expireert op 30 december 2016.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

Voor een lening met een nominale waarde van € 5.985.000 is het renterisico afgedekt tot 30 september 2013 met een SWAP, zodat de rente vastligt op 3,95%.

Voor een lening met een nominale waarde van € 16.200.000 is het renterisico afgedekt tot 30 september 2012 met een SWAP, zodat de rente vastligt op 4,56%.

Voor een lening met een nominale waarde van € 12.500.000 is het renterisico afgedekt tot 30 juni 2015 met een SWAP, zodat de rente vastligt op 4,62%.

Voor een lening met een nominale waarde van € 10.000.000 is het renterisico afgedekt tot 30 juni 2016 met een SWAP zodat de rente vastligt op 4,50%.

De genoemde rentepercentages zijn exclusief de rentemarge ter grootte van 0,70%.

8) Overige schulden en overlopende passiva

	<u>30-06-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Crediteuren	405.833	49.176
Belastingen	80.979	43.771
Overige schulden en overlopende passiva	91.240	45.069
	<u>578.051</u>	<u>138.016</u>

9) Total expense ratio

	<u>30-06-2010</u>	<u>30-06-2009</u>
Exploitatiekosten	420.039	308.931
Distributievergoedingen	35.424	38.349
Algemene kosten	394.425	240.277
Totale kosten	<u>849.888</u>	<u>587.557</u>
Gemiddelde intrinsieke waarde	18.624.574	22.302.005
	<u>Totale kosten</u>	
Gemiddelde intrinsieke waarde	= 4,6%	= 2,6%

De totale expense ratio heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Onder de totale kosten worden begrepen de bedrijfskosten, de overige kosten en de opstartkosten en emissiekosten. De kosten van beleggingstransacties en de 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. Het gemiddelde eigen vermogen is berekend door het gemiddelde te nemen van de stand per ultimo van elke maand van het lopend jaar.

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

Voor de goede orde zij vermeld dat transactiekosten onderdeel vormen van de kostprijs respectievelijk de verkoopprijs van de beleggingen.

10) Personeel

Wilgenhaege Stedekroon N.V. heeft geen personeel in dienst. Dagelijks technisch en commercieel beheer alsmede de financiële administratie zijn uitbesteed aan gerenommeerde en ervaren partijen.

11) Belangen van bestuurders en commissarissen

Overeenkomstig artikel 5.48, lid 3 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) maken bestuurders van de beheerder melding van het totale persoonlijke belang dat zij bij iedere belegging van de vennootschap aan het begin en het einde van het boekjaar hebben gehad. Per 30 juni 2010 worden geen directe of indirecte belangen gehouden door de bestuurders in Wilgenhaege Stedekroon N.V. met uitzondering van de heer G.C. Langelaar. Laatstgenoemde heeft tezamen met directe familieleden in totaal 184 certificaten in bezit.

12) Verbonden partijen

De gehele structuur van het beleggingsfonds en de verbonden partijen is weergegeven in het prospectus, in het hoofdstuk 'juridische aspecten'.

Oprichting- en structureringskosten

Deze kosten zijn als volgt te verdelen: marketingkosten € 176.000 en structureringskosten. In de structureringskosten is een bedrag opgenomen van € 12.000 in verband met een interne structureringsvergoeding aan Wilgenhaege Fondsen Management B.V. als gevolg van nieuwe gewijzigde vergunningsaanvragen.

Kosten in verband met uitgifte, inkoop en verkoop van certificaten

Bij uitgifte, inkoop of verkoop van certificaten wordt een opslag van 2,5% ten laste gebracht van de certificaathouder. Dit bedrag komt ten goede aan de vermogensbeheerder, te weten Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V.

In het eerste halfjaar 2010 is voor een totaal bedrag van € 661 aan vergoedingen in rekening gebracht door Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. aan certificaathouders voor deelname aan Stedekroon.

Kosten in verband met de verwerving van beleggingen in vastgoed

Voor het aanbrengen van vastgoed ontvangt Wilgenhaege Fondsen Management B.V. een acquisitievergoeding van 1,5% over de aankoopprijs van het vastgoed. Dit bedrag wordt door Wilgenhaege Fondsen Management B.V. in rekening gebracht. Bij deze acquisitievergoeding zijn de makelaarskosten inbegrepen. Indien de makelaarskosten hoger zijn dan 1,5% van de aankoopprijs van het vastgoedobject, komt het meerdere van 1,5% voor rekening van de vennootschap. In het eerste halfjaar 2010 is er geen acquisitievergoeding in rekening gebracht.

Kosten in verband met de vervreemding van beleggingen in vastgoed

De verkoopvergoeding van Wilgenhaege Fondsen Management B.V. betreft een vergoeding van 1% over de verkoopprijs van het vastgoed. In het eerste halfjaar 2010 is er geen vergoeding in rekening gebracht.

Winstdeling verkoopresultaat bij vervreemding van beleggingen in vastgoed

Wilgenhaege Fondsen Management B.V. heeft bij verkoop van vastgoed een aandeel in de verkoopwinst van 25%. De verkoopwinst wordt als volgt gedefinieerd: het positieve verschil tussen de verkoopprijs van de belegging direct in vastgoed en de initiële aankoopprijs (inclusief aankoopkosten), verkoopkosten en additioneel geactiveerde investeringen. In het eerste halfjaar 2010 is er geen vergoeding in rekening gebracht.

Kosten van beheer

Op basis van de Overeenkomst van Beheer wordt jaarlijks een vergoeding betaald aan Wilgenhaege Property Management B.V. van 0,45% over de gemiddelde reële waarde van beleggingen direct in vastgoed.

In het eerste halfjaar 2010 is er voor een bedrag van € 164.475 (2009: € 170.292) aan beheervergoedingen in rekening gebracht.

Deze vergoeding is ter dekking van de door Wilgenhaege Fondsen Management B.V. gemaakte kosten voor het commerciële en technische beheer van het vastgoed. In geval van uitbesteding door het Bestuur van het vastgoedbeheer betaalt Wilgenhaege Fondsen Management B.V. dit gedeelte van de vergoeding door aan de externe vastgoedbeheerder.

Kosten van management

Wilgenhaege Fondsen Management B.V. ontvangt op basis van de Overeenkomst van Beheer jaarlijks een vergoeding, te betalen door de vennootschap, van 0,15% over de gemiddelde reële waarde van de beleggingen direct in vastgoed voor het voeren van het management van de vennootschap. In het eerste halfjaar 2010 is er voor een bedrag van € 54.825 (2009: € 57.564) aan managementvergoeding in rekening gebracht.

De vergoedingen die de vennootschap verschuldigd is in verband met de verwerving van beleggingen in vastgoed, de vervreemding van beleggingen in vastgoed, de winstdeling bij vervreemding van beleggingen in vastgoed, het beheer en het management zijn gebaseerd op de Overeenkomst van Beheer. Deze overeenkomst is afgesloten voor onbepaalde tijd en is opgenomen als bijlage in het prospectus van Wilgenhaege Stedekroon N.V.

Distributievergoeding

De vennootschap maakt gedurende haar looptijd gebruik van de diensten van instellingen en tussenpersonen voor het plaatsen van certificaten. Deze instellingen en tussenpersonen ontvangen een distributievergoeding tot maximaal 0,075% per kwartaal uitgaande van de intrinsieke waarde per het einde van het betreffende kwartaal, gedeeld door het aantal alsdan uitstaande certificaten, te vermenigvuldigen met het aantal door toedoen van de betreffende instelling en/of tussenpersoon geplaatste certificaten. Op dit moment heeft de onderneming bij het plaatsen van certificaten alleen gebruik gemaakt van de diensten van Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. De distributievergoeding aan Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V. per 30 juni 2010 bedraagt

Wilgenhaege Stedekroon N.V. Tussentijds bericht 2010

€ 35.424 (2009: € 38.349).

Kosten Stichting Administratiekantoor

De kosten van de Stichting Administratiekantoor bedragen € 3.295 (2009: € 7.752).

Aan de directie van
Wilgenhaege Stedekroon N.V.
Hoofddorp

Datum
25 augustus 2010

Kenmerk
3100217591/OP9999/pd

Beoordelingsverklaring

Opdracht

Wij hebben de in dit tussentijds bericht opgenomen verkorte tussentijdse financiële informatie van Wilgenhaege Stedekroon N.V. te Hoofddorp bestaande uit de verkorte balans per 30 juni 2010, verkorte winst-en-verliesrekening, verkort overzicht van het totaalresultaat, verkort kasstroomoverzicht en het overzicht mutaties in het eigen vermogen over de periode 1 januari 2010 tot en met 30 juni 2010 beoordeeld. Het bestuur van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met IAS 34 'Tussentijdse Financiële Verslaggeving' zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de tussentijdse financiële informatie op basis van onze beoordeling.

Werkzaamheden

Wij hebben onze beoordeling van de tussentijdse financiële informatie verricht in overeenstemming met Nederlands recht waaronder Standaard 2410, "Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit". Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met Controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen accountantsverklaring af.

2

25 augustus 2010

3100217591/OP9999/pd

Conclusie

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de verkorte tussentijdse financiële informatie over de periode 1 januari 2010 tot en met 30 juni 2010 niet, in alle van materieel belang zijnde opzichten, is opgesteld in overeenstemming met IAS 34 “Tussentijdse Financiële Verslaggeving”, zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Deloitte Accountants B.V.

was getekend: drs. J. Holland RA