

Jaarverslag

Vesteda

Groep

2002

2	Kerncijfers en Kernpunten	7	Profiel van Vesteda Groep	9	Juridisch
19	Implementatie marktstrategie in verslagjaar	20	Indeling vastgoedp		
30	Bijlage 1: Vijf jaar Vesteda	31	Bijlage 2: Begrippenlijst	32	Financiël
43	Samengevoegd kasstroomoverzicht over 2002	44	Toelichtingen op		
55	Geconsolideerde balans per 31 december 2002	56	Geconsolideerde		
31 december 2002	61	Vennootschappelijke winst-en-verliesrekening			
ming	64	Voorstel resultaatbestemming	65	Accountantsverklaring	6
over 2002	75	Toelichtingen	79	Voorstel uitkering aan beleggers	80

Jaarverslag
Vesteda Groep
2002

KERNCIJFERS

	2002	2001	2000	1999	1998
Eenheden					
in exploitatie, ultimo jaar					
aantal woningen	35.904	38.070	40.684	45.849	48.201
aantal m ² commercieel	37.266	34.594	35.630	35.587	35.394

Balans					
bedragen × 1 mln.	€	€	€	€	€
portefeuille onroerend goed	4.067	4.056	3.997	3.832	3.685
eigen vermogen	2.861	2.845 ¹	4.006	3.849	4.021
balanstotaal	4.250	4.204	4.110	3.966	4.126

Bezettingsgraad					
berekend over aantal woningen, in procenten	%	%	%	%	%
Core portefeuille	99,2	99,3	99,4	99,2	98,2
Totale portefeuille	98,7	98,7	99,0	98,6	97,3

Resultaat					
bedragen × 1 mln.	€	€	€	€	€
gerealiseerd resultaat	201	199 ²	297	274	235
ongerealiseerd resultaat	136	149	441	321	231
totaal resultaat	337	348 ²	738	595	466

Resultaat op eigen vermogen					
in procenten van eigen vermogen primo	%	%	%	%	%
gerealiseerd resultaat	7,1	7,1 ²	7,7	6,8	6,3
ongerealiseerd resultaat	4,8	5,3 ²	11,5	8,0	6,2
totaal resultaat	11,9	12,4 ²	19,2	14,8	12,5

Resultaat per aandeel					
per aandeel/participatie	€	€			
gerealiseerd resultaat	8,05	7,96			
ongerealiseerd resultaat	5,42	5,96			
totaal resultaat	13,47	13,92			

Intrinsieke waarde					
per aandeel/participatie	€	€			
primo	113,77	112,09			
ultimo (voor uitkering aan beleggers)	127,23	126,01			
- uitkering aan beleggers	-12,80	-12,24			
ultimo (na uitkering aan beleggers)	114,43	113,77			

Deze kerncijfers hebben betrekking op Vesteda Groep. In 2001 is op 28 december een herstructurering doorgevoerd. Tot deze datum wordt onder Vesteda Groep verstaan samenvoeging van Holding Vesteda bv en de portefeuille die zij beheerde. Na deze datum wordt onder Vesteda Groep verstaan Vesteda Groep bv, de portefeuille die zij beheert en Vesteda Project bv.

1 Dit cijfer is aangepast ten opzichte van eerdere publicaties als gevolg van uitkeringen aan beleggers over 2001.

2 Voor vergelijkingsdoeleinden zijn deze cijfers anders weergegeven dan in eerdere publicaties, waar het effect van de leverage (nog) niet was meegenomen.

PROFIEL

- 7 Vesteda is een vastgoedfonds gespecialiseerd in ontwikkeling en exploitatie van duurdere huurwoningen

STRATEGIE VESTEDA

- 17 Doelgroep één- en tweepersoonshuishoudens
- 18 Steden in kerngebieden
- 18 Full-service woonconcepten
- 18 Eigen vastgoedmanagement met ondersteuning centraal back-office en callcenter
- 18 Instroom nieuwe woningen via Vesteda Project BV, in lijn met groei van ontwikkelportefeuille
- 18 Beperkte maar regelmatige uitstroom verzilvert waarde
- 19 Fiscale structuur en financiering, hoog cashrendement

TOETREDING AANDEELHOUDERS

- 25 ING Vastgoed neemt deel voor 25%
- 25 Zes institutionele beleggers nemen deel voor in totaal 13%
- 25 100%-belang van Stichting Pensioenfonds ABP afgebouwd tot 62%

FINANCIERING

- 24 € 1,2 mrd. (30% van belegd vermogen) gefinancierd met obligaties op kapitaalmarkt
- 24 Gekozen voor rente op basis van Euribor (floating rate) met renteplafond
- 24 Financiering krijgt hoogst mogelijke beoordeling (triple-A rating) van kredietbeoordelaars
- 24 Effect van leverage resulteert in een toename van het resultaat op eigen vermogen met 25%

MARKT

- 16 Ondanks lagere economische groei blijvende schaarste in het duurdere huursegment

PORTEFEUILLE

- 21 Meerjarige trend van afbouw aantal woningen met behoud portefeuillewaarde zet door
- 22 Gemiddelde leeftijd woningen verder gedaald in verslagjaar
- 23 Volledig bezette Core portefeuille; frictieleeftijd beperkt tot 0,8%
- 21 Gemiddelde huursom van portefeuille stijgt met 4,4%

RESULTATEN

- 24 Verkopen leiden tot een gerealiseerde boekwinst van € 67 mln.
- 24 Waardestijging volgde inflatie
- 25 Resultaat op eigen vermogen én ROZ/IPD-rendement (benchmark) voor vijfde achtereenvolgende jaar boven de 10%

VOORUITZICHTEN

- 28 Waardeontwikkeling tussen nul en inflatie
- 28 Portefeuille blijft nagenoeg volledig bezet
- 28 Uitbouwen van eigen vastgoedmanagement, back-office en callcenter in 2003 voltooid
- 28 Gestage groei ontwikkelportefeuille, mede door (binnen)stedelijke aanpak
- 28 Oriëntatie buitenland: verkenningen tonen interessante markten in specifieke regio's
- 28 Voorbereiding voor verdere toetreding nieuwe beleggers

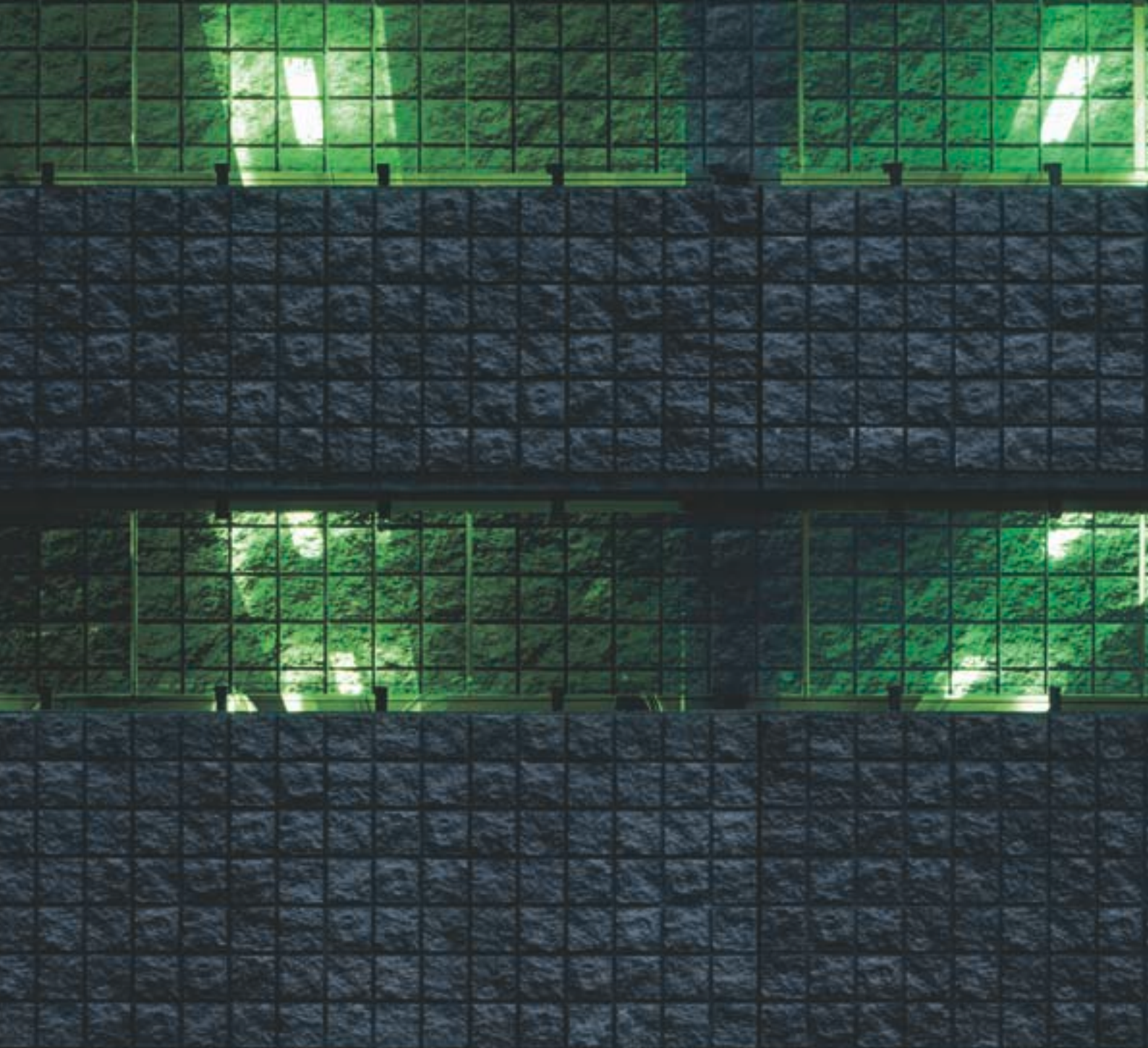
INHOUDSOPGAVE

JAARVERSLAG VESTEDA GROEP 2002

2	KERNCIJFERS EN KERNPUNTEN
7	PROFIEL VAN VESTEDA GROEP
9	JURIDISCHE STRUCTUUR VESTEDA GROEP
11	BESTUURLIJKE GEGEVENS
12	BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN
15	VERSLAG VAN DE DIRECTIE
15	Inleiding
15	Marktontwikkelingen
17	Strategie
19	Implementatie marktstrategie in verslagjaar
20	Indeling vastgoedportefeuille
21	Mutaties in vastgoedportefeuille
24	Financiering
24	Resultaten
25	Uitkering aan beleggers
25	Toetreding beleggers
25	Personeel en organisatie
28	Vooruitzichten
30	BIJLAGE 1: VIJF JAAR VESTEDA
31	BIJLAGE 2: BEGRIPPENLIJST

32	FINANCIËLE OVERZICHTEN VESTEDA GROEP 2002
33	Ten geleide
36	Grondslagen
41	Samengevoegde balans per 31 december 2002
42	Samengevoegde winst-en-verliesrekening over 2002
43	Samengevoegd kasstroomoverzicht over 2002
44	Toelichtingen op de samengevoegde overzichten
48	Voorstel uitkering aan beleggers
49	Accountantsverklaring
50	JAARREKENING VESTEDA GROEP BV 2002
51	Ten geleide
52	Grondslagen
55	Geconsolideerde balans per 31 december 2002
56	Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2002
57	Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2002
58	Toelichtingen op de geconsolideerde overzichten
60	Vennootschappelijke balans per 31 december 2002
61	Vennootschappelijke winst-en-verliesrekening over 2002
62	Toelichtingen op de vennootschappelijke overzichten
64	OVERIGE GEGEVENS (behorend bij Jaarrekening Vesteda Groep BV 2002)
64	Statutaire regeling winstbestemming
64	Voorstel resultaatbestemming
65	Accountantsverklaring
66	FINANCIËLE OVERZICHTEN VESTEDA WONINGEN 2002
67	Ten geleide
68	Grondslagen
72	Balans per 31 december 2002
73	Winst-en-verliesrekening over 2002
74	Kasstroomoverzicht over 2002
75	Toelichtingen
79	Voorstel uitkering aan beleggers
80	Accountantsverklaring

Aan het Jaarverslag Vesteda Groep 2002 is een separaat verslag Vesteda Project BV toegevoegd. Hierin wordt specifiek ingegaan op de eind 2001 opgerichte vennootschap Vesteda Project BV, met als doel inzicht te verschaffen in doelstelling, strategie en in het verslagjaar verrichte activiteiten.



PROFIEL VAN VESTEDA GROEP

Vesteda Groep is een woningbeleggingsfonds gespecialiseerd in de ontwikkeling en exploitatie van duurdere huurwoningen. Met circa 36.000 woningen, die een waarde vertegenwoordigen van meer dan € 4 miljard, is Vesteda het grootste Nederlandse woningbeleggingsfonds.

In Vesteda's marktstrategie staat het bieden van huurwoningen en aanverwante producten aan bewoners centraal. De fondsstrategie richt zich op het bieden van een bovengemiddeld rendement aan institutionele beleggers.

Marktstrategie Met haar huurwoningen richt Vesteda zich op vijftigplussers en jongere alleenstaanden en tweeverdieners. Het zijn met name deze doelgroepen die kiezen voor huurappartementen in een bovengemiddelde grootte en kwaliteit. Ze wonen in de stedelijke omgeving, voornamelijk in die delen van het land waar een hogere economische bedrijvigheid waarneembaar is. Deze gebieden heeft Vesteda tot haar kerngebied gemaakt: de Randstad, Midden- en Zuid-Nederland en enkele steden in het noorden.

Het is Vesteda er veel aan gelegen om haar huurders zich thuis te laten voelen. Bij de recentelijk in gebruik genomen projecten worden, naast de woning zelf, service en woongerelateerde producten en diensten steeds belangrijker. Voorbeelden hiervan zijn faciliteiten als zwembad, sauna, fitness, gastenverblijven voor logés en vergaderkamers. Ook zorg aan huis en een boodschappen-service completeren het comfort.

Vesteda onderscheidt zich van andere aanbieders op twee essentiële punten: Vesteda heeft de schaal-grootte om deze serviceproducten te ontwikkelen en heeft het eigen lokale vastgoedmanagement, ondersteund door callcenter en backoffice, om deze producten ook op lange termijn te beheren.

Fondsstrategie Deze marktstrategie is een middel om de fondsstrategie te verwezenlijken: het bieden van rendement aan institutionele beleggers. Een meer dan gemiddeld direct rendement enerzijds en een langdurige waardegroei van de vastgoedportefeuille boven het inflatieniveau

Vesteda is een vastgoedfonds dat duurdere huurwoningen en servicegerelateerde producten en diensten ontwikkelt en exploiteert, met als doel het bieden van woongenot aan haar bewoners en het bieden van een bovengemiddeld rendement aan haar aandeelhouders en participanten.

anderzijds, dragen hieraan bij. Het resultaat is een structureel en stabiel cashrendement dat ruim boven het effectieve rendement op staatsleningen ligt.

Vesteda onderscheidt zich hier door haar beleggings- en financieringsmethodiek. De beleggingsmethodiek is gebaseerd op het *roll-over* principe, wat symboliseert dat de portefeuille blijvend in beweging is door een jaarlijks beperkte, maar permanente instroom en uitstroom van woningen. Eigen (binnen)stedelijke ontwikkelingsprojecten van Vesteda Project BV voorzien, samen met de aankoop van projecten, in de instroom. Om te anticiperen op de wijzigende portefeullemix richt Vesteda zich hierbij op het segment met een huursom vanaf zo'n € 700 per maand. Aan de uitstroomzijde stelt een beperkte, maar regelmatige verkoop van woningen Vesteda in staat haar portefeuille jong te houden, de waardegroei te verzilveren en uitsluitend bezit met goede marktvooruitzichten te blijven exploiteren. Naast de methodiek waarop middelen worden belegd, draagt ook de wijze waarop deze middelen worden gefinancierd bij aan het resultaat. Vesteda heeft 30% van haar belegd vermogen direct van de kapitaalmarkt betrokken, tegen voor Europese maatstaven voordelige condities.

Bij Vesteda Groep werken ultimo 2002 ruim 200 medewerkers vanuit 10 locaties in een dynamische, platte organisatie.

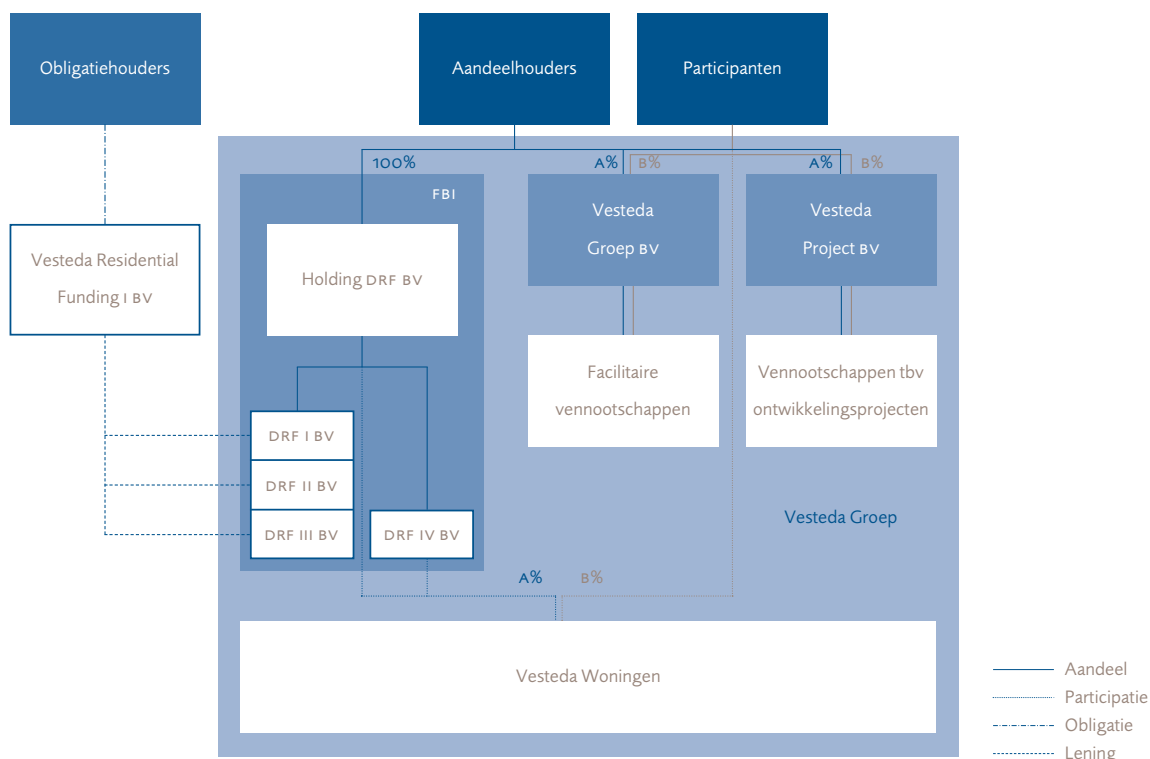
JURIDISCHE STRUCTUUR VESTEDA GROEP

Vesteda Groep BV Centraal in Vesteda Groep staat Vesteda Groep BV, verantwoordelijk voor het management van Vesteda. Beleggers nemen rechtstreeks deel in Vesteda Groep BV, waarin de participatieovereenkomst is vastgelegd en de zeggenschap is geconsolideerd. Vesteda Groep BV kent drie statutaire directeuren en vijf commissarissen*.

Vesteda Project BV In Vesteda Project BV zijn activiteiten ondergebracht waarvan het niet is toegestaan dat die door een fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969 worden uitgevoerd. Vesteda Groep BV is statutair directeur van Vesteda Project BV.

fiscale beleggingsinstelling Holding DRF BV (DRF staat voor Dutch Residential Fund) vormt met haar vier dochtervennootschappen DRF I BV, DRF II BV, DRF III BV en DRF IV BV een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en is met ingang van 1 januari 2002 aangemerkt als fiscale beleggingsinstelling (FBI) in de zin van artikel 28 Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op een dergelijke fiscale instelling is het nultarief voor de vennootschapsbelasting van toepassing. De directie van Holding DRF BV vormt een 'personele unie' met de directie van Vesteda Groep BV, wat wil zeggen dat dezelfde personen hier dezelfde functies vervullen.

Vesteda Woningen Het vastgoed in exploitatie en de daarbij behorende rechten en plichten zijn ondergebracht in Vesteda Woningen, een fonds voor gemene rekening dat niet zelfstandig belastingplichtig is voor de heffing van vennootschapsbelasting. Een fonds voor gemene rekening is geen juridische entiteit maar een vermogen waarin ter collectieve belegging goederen zijn opgenomen teneinde de participatiehouders in de opbrengst daarvan te doen delen. Aan een fonds voor gemene rekening zijn een beheerder en één of meerdere bewaarders verbonden. Vesteda Groep BV is beheerder van Vesteda Woningen. DRF I BV, DRF II BV en DRF III BV zijn de bewaarders en houden ten titel van beheer de goederen van Vesteda Woningen ten behoeve van de participatiehouders. Zij zijn derhalve in hun hoedanigheid van bewaarder juridisch gerechtigd tot alle goederen die tot Vesteda Woningen behoren ten behoeve van de participanten. Holding DRF BV en DRF IV BV zijn, samen met de participanten zelf, participatiehouder in Vesteda Woningen. Zij zijn economisch gerechtigd tot dit vermogen.



* Voor bestuurlijke gegevens zie pagina 11

Beleggers* wordt de keuze geboden uit twee varianten die leiden tot deelname in Vesteda Woningen: als 'participant' of als 'aandeelhouder'. In het eerste geval heeft de belegger een direct participatiebelang in het fonds, in het tweede geval een aandelenbelang in Holding DRF BV, die als participatiehouder in het fonds optreedt. Beide varianten beleggers houden aandelen in Vesteda Groep BV en Vesteda Project BV pro rata parte.

aandeelhouders en participatiehouders

Vesteda Groep heeft € 1,2 mrd., zijnde 30% van de toenmalige waarde van haar woningportefeuille, gefinancierd met obligaties op de kapitaalmarkt**. De rente wordt driemaandelijks vastgesteld op basis van de Euribor, met een afgezekerd plafond (secured floating-rate notes). Hiertoe is Vesteda Residential Funding I BV opgericht, een besloten vennootschap die de obligaties uitgeeft.

obligaties

* Voor een overzicht van aandeelhouders/participanten zie pagina 25

** Voor meer informatie over de obligatielening zie pagina 24

BESTUURLIJKE GEGEVENS

VESTEDA GROEP BV

Raad van Commissarissen:

F.H.J. (Frans) Boons RA (62), Voorzitter

voormalig President Raad van Bestuur Vado Beheer

P.S. (Pieter) van den Berg RA* (56), Lid (op voordracht overige aandeelhouders**)

Directie-adviseur PGGM

Mr. W.F.Th. (Frans) Corpeleijn (54), Lid

Advocaat Stibbe

Ir. J.D. (Jan) Doets (58), Lid (op voordracht ING Vastgoed)

CEO ING Vastgoed

Drs. J.W.M. (John) Simons (68), Lid (op voordracht Stichting Pensioenfonds ABP)

voormalig Voorzitter Raad van Bestuur Bouwfonds Nederlandse Gemeenten

Statutaire directie:

Drs. H.G. (Henk) Hilverink RBA (56), Directievoorzitter

aandachtsgebieden strategie, productontwikkeling, asset management en investor relations

Mr. H.C.F. (Huub) Smeets (55), Directeur

aandachtsgebieden project- en binnenstedelijke ontwikkeling, klantrelaties en personeel & organisatie

F. H. (Frits) van der Togt RA (50), Directeur

aandachtsgebieden financiën, ICT, juridische zaken en property management

* Dhr. van den Berg is in het verslagjaar op 24 april toegetreden tot de Raad van Commissarissen van Vesteda Groep BV

** Namens alle aandeelhouders behalve Stichting Pensioenfonds ABP en ING Vastgoed

vlnr Huub Smeets, Frans Corpeleijn, Jan Doets, Frans Boons, Pieter van den Berg, John Simons, Henk Hilverink en Frits van der Togt



BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN VESTEDA GROEP BV

Hierbij bieden wij u de door de directie opgestelde en door ons behandelde jaarstukken over 2002 ter vaststelling aan. Krachtens het in de statuten bepaalde, strekt deze vaststelling tot décharge van de directie voor het gevoerde beleid en van de commissarissen voor het daarop gehouden toezicht in het afgelopen jaar.

De reguliere vergadering van Raad van Commissarissen vond het afgelopen jaar zes maal plaats, waarvan één maal zonder de aanwezigheid van de directie. Enkele vergaderingen vonden plaats op locatie om de betrokkenheid van de Raad van Commissarissen met Vesteda's producten te versterken. De voorzitter van de Raad van Commissarissen vergaderde daarnaast met de Ondernemingsraad. De belangrijkste onderwerpen van beraad ziet u hieronder weergegeven.

De jaarrekening van Vesteda Groep BV is door Ernst & Young Accountants van een goedkeurende verklaring voorzien. Deze treft u aan onder de overige gegevens van de jaarrekening op pagina 65. Tevens zijn door Ernst & Young Accountants verklaringen afgegeven bij de financiële overzichten van Vesteda Groep en Vesteda Woningen. Deze verklaringen treft u aan op pagina 49 en 80.

De belangrijkste onderwerpen van beraad, die in 2002 zijn besproken in de Raad van Commissarissen, zijn:

Marktontwikkelingen

- prijsontwikkelingen koopwoningen (gekoppeld aan het te volgen dispositiebeleid);
- problematiek van scheefgroei en verstarring huurwoningmarkt, veroorzaakt door overheidsbeleid.

Financieel

- financiële rapportages (op kwartaalbasis);
- de herfinanciering, waarbij aspecten als looptijd, rentegrondslag en risicobeheersing aan bod kwamen;
- de rendementseisen voor de diverse investeringstypen;
- aanpak en risico inzake gebieds- en projectontwikkeling.

Portefeuille

- acquisities;
- de voortgang van grote projecten;
- disposities.

Organisatie

- de benoeming van het vijfde lid van de Raad van Commissarissen namens de overige aandeelhouders;
- de beloningsstructuur van directie en medewerkers;
- organisatiegroei en -ontwikkelingen, waarbij een tijdelijk en structureel formatieplan is vastgesteld;
- de marketing- en communicatiestrategie;
- het uitbouwen van het eigen netwerk van lokaal vastgoedmanagement.

Centraal in de organisatie staat Vesteda Groep BV. De directie van Vesteda Groep BV voert regelmatig formeel en informeel overleg met de Raad van Commissarissen over het beleid van Vesteda in zijn geheel. Vesteda Groep BV voert de directie over Vesteda Project BV en is beheerder van Vesteda Woningen.

De directie legt samen met de Raad van Commissarissen verantwoording af aan de aandeelhouders van en de participanten in Vesteda Groep en de overige betrokkenen. Op basis van een overeenkomst (de zogenaamde Participatieovereenkomst) tussen alle aandeelhouders en participanten worden besluiten genomen. De participatieovereenkomst is te vergelijken met de statuten van een juridische entiteit. De Raad van Commissarissen en de Directie van Vesteda Groep BV zien de huidige juridische structuur als middel om de goede verhoudingen met alle bij Vesteda betrokkenen te bestendigen.

Met inachtneming van het bovenstaande achten Raad van Commissarissen en directie haar handelen in overeenstemming met de essentie van de aanbevelingen van de Commissie Corporate Governance.

Tot slot spreekt de Raad van Commissarissen haar waardering uit voor de inzet en betrokkenheid van directie en medewerkers.

Maastricht, 13 februari 2003

Raad van Commissarissen Vesteda Groep BV

F.H.J. Boons, *Voorzitter*

P.S. van den Berg

W.F.Th. Corpeleijn

J.D. Doets

J.W.M. Simons

MARKT: NOORD-BRABANT*

Recentelijk heeft ABF een studie afgesloten die een bouwsteen vormt voor de provinciale woonvisie in de provincie Noord-Brabant. In dit rapport wordt een beeld geschetst van de mogelijke ontwikkelingen op de Brabantse woningmarkt in de komende decennia. Wat moet er gebeuren?

Meer accenten op de binnenstad In grote lijnen zou men daarvoor met name binnen de steden een slag moeten maken. Vooral in de centra en de meer centraal gelegen delen van de stad zou flink wat meer gebouwd mogen worden. Automatisch betekend dit minder nieuwbouw in de overige stedelijke woonmilieus.

Meer aandacht voor de huursector Bovendien zou in de stad iets meer huurwoningen gebouwd mogen worden. Waar de huidige trend op 25 procent huurwoningen uitkomt, zou 35 procent beter aansluiten op de wensen van de consument.

Meer aandacht dure huursector Bovendien verdient de dure huursector meer aandacht. Er zouden circa 17.000 dure huurwoningen in de komende 10 jaar in Noord-Brabant gebouwd kunnen worden, waarvan circa tweederde in de appartementensfeer. Op een totaal bouwprogramma van 100.000 woningen is dat een behoorlijk aandeel.

AANPAK VESTEDA: BREDA**

De discrepantie tussen vraag en aanbod op de Bredase woningmarkt manifesteert zich nadrukkelijk in het marktfunctioneren. De verhuur van zowel appartementen als eengezinswoningen in het duurdere segment loopt uitstekend, waarbij de vraag zich niet enkel beperkt tot kwalitatief hoogwaardige appartementen op dito locaties, maar ook op tweekappers en semi-bungalows.

Het aanbod is hier vooralsnog niet op afgestemd. De huurniveaus bewegen zich momenteel nog tussen € 500 en € 1.150. Aan de vraagzijde zullen er in 2010 ruim 7.600 huishoudens zijn met een besteedbaar inkomen van meer dan € 22.500 en voorkeur voor een huurwoning; 1.700 huishoudens uit deze groep hebben zelfs een besteedbaar inkomen van € 36.000 of hoger. Het aanbod aan duurdere huurwoningen blijft ver achter bij deze ontwikkeling. Uitgaande van de thans bekend zijnde ontwikkelingen zal dit segment toenemen tot circa 4.500 woningen.

Op basis van deze marktanalyse ziet Vesteda in het duurdere huursegment mogelijkheden weggelegd voor een jaarlijkse toevoeging van 50 tot 100 grondgebonden woningen en 75 tot 115 appartementen aan de voorraad. Aangezien ervaringen leren dat aanbod ook vraag creëert, mogen deze aantallen als een ondergrens worden beschouwd. Daarenboven geldt dat regionale vraag een rol van betekenis kan spelen. De jongste Primos-prognose geeft aan dat de instroom van huishoudens de komende jaren zal gaan toenemen.

Plaatsen we de marktpotentie in het perspectief van de strategie van Vesteda alsmede risicospreiding van de totale portefeuille, dan wil Vesteda haar marktaandeel in Breda de komende tien jaar gaan opvoeren door de woningportefeuille uit te breiden met circa 1.500 woningen.

* Overgenomen uit 'Kwartaalbericht 2002/4' van ABF Research

** Overgenomen uit 'Breda, karakter als vormgevende factor', een uitgave waarmee Vesteda Project BV haar visie op de Bredase woningmarkt heeft gepresenteerd bij de gemeente (november 2002)

INLEIDING

Toetreding van nieuwe aandeelhouders, verdere uitbouw van eigen lokaal vastgoedmanagement, verdere groei van Vesteda Project BV en een structurele financiering van het vreemd vermogen. Dit waren de belangrijkste thema's voor Vesteda in 2002.

Door de dalende aandelenkoersen hebben veel beleggers de waarde van hun bezit zien dalen. De vastgoedcategorie Woningen werd wederom gekenmerkt door haar lage risico en presteerde goed; zo ook Vesteda.

MARKTONTWIKKELINGEN

De Nederlandse woningmarkt

Begin 2002 bestond de Nederlandse woningmarkt uit 6,7 miljoen woningen, waarvan 3,6 miljoen koop- en 3,1 miljoen huurwoningen.

54% koop, 46% huur

behoefte aan woningen groeit

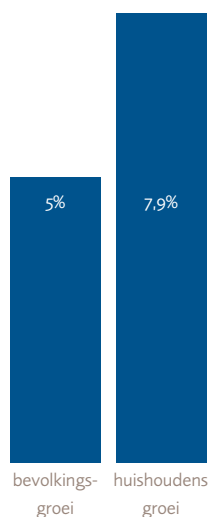
Door de groeiende behoefte aan woningen zal de woningvoorraad de komende jaren toenemen. De vraagzijde van de woningmarkt wordt beïnvloed door de bevolkingsontwikkeling en de huishoudensontwikkeling. Op basis van de jongste lange termijn CBS-prognose zal het aantal inwoners van begin 2002 tot begin 2010 met circa 5% toenemen, van 16,1 tot 16,9 miljoen. Het totaal aantal huishoudens zal in deze periode met 7,9% toenemen, van 7,0 tot 7,5 miljoen. Het aantal huishoudens groeit dus harder dan het aantal inwoners. Hierdoor neemt de gemiddelde huishoudensgrootte af. Er zijn dus twee ontwikkelingen waarneembaar waardoor er meer woningen nodig zullen zijn: de groei van het aantal inwoners én de afname van het aantal inwoners per woning.

verschuiving van huur naar koop blijft
achter bij prognose

De Nederlandse woningvoorraad telt primo 2002 6,7 mln. eenheden. Als naar de eigendomsverhoudingen in de woningmarkt wordt gekeken, dan zal de verschuiving van huur naar koop verder doorzetten. Naar verwachting zal het aantal huurwoningen in de periode van begin 2002 tot begin 2010 met 150.000 afnemen en zal het aantal koopwoningen met 550.000 stijgen. De prognose voor deze stijging bedroeg vorig jaar nog 750.000 en is bijgesteld door de terugvallende eco-

BEVOLKINGSGROEI VERSUS HUISHOUDENSGROEI

Van 2002 tot 2010 (primo) bron: CBS



nomische groei en oplopende bouwtijd van woningen in het verslagjaar. Primo 2010 worden zo 7,1 mln. eenheden geprognosticeerd, waarvan 59% in de koop- en 41% in de huursector*.

Groei met name in stedelijke gebieden

Verwacht wordt dat de groei van de woningvoorraad het sterkst zal zijn in de zich economisch beter ontwikkelende stedelijke gebieden. De overheid wil de aantrekkelijkheid van de stad als woonlocatie verhogen en heeft zich tot taak gesteld in de periode tot 2010 circa 600.000 nieuwbouwwoningen in steden te laten realiseren. Het overheidsbeleid**, dat voorheen grotendeels was gericht op de kwantitatieve woningbehoefte, is gericht op een verbetering van de kwaliteit van het wonen. De overheid stimuleert derhalve in toenemende mate de bouw van kwalitatief hoogwaardige woningcomplexen die volledig zijn afgestemd op de wensen van de bewoner.

overheid stimuleert kwalitatieve nieuwbouw in steden

Het hogere huursegment

Huurwoningen worden in drie prijsklassen gesegmenteerd: goedkope huur, middeldure huur en dure huur. Vesteda acteert in deze laatste klasse, waartoe woningen met maandelijkse nettohuursommen vanaf € 454 (NLG 1.000) worden gerekend. Dit dure huursegment nam primo verslagjaar met 300.000 woningen voor ruim 4,4% deel in de Nederlandse woningvoorraad. Prognoses, die recent zijn aangepast aan de terugvallende economische groei, tonen aan dat het aantal dure huurwoningen in 2010 ongeveer gelijk zal blijven. De begrippen 'restvraag' en 'restaanbod' geven hierbij aan dat er nog steeds sprake zal zijn van een kwalitatieve mismatch: in 2010 zullen zo'n 27.000 actief zoekenden geen passende woning vinden in de duurdere huursector.

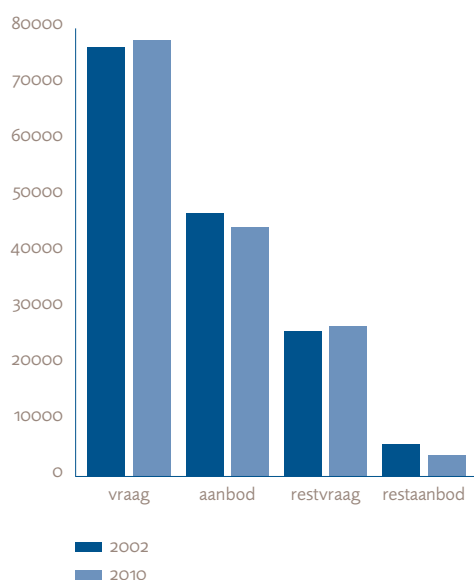
4,4% dure huur

Eén van de verklaringen voor dit vraagoverschot is de groei van de betreffende doelgroep. De belangrijkste doelgroepen voor de duurdere huursector zijn alleenstaanden, jonge tweeverdieners en senioren. Hun aandeel in de totale bevolking neemt naar verwachting toe van circa 30% in 2000 tot circa 40% in 2010. De komende jaren zal Nederland verder vergrijzen. Het percentage 65-plussers, nu 13,6% van de bevolking, neemt naar verwachting toe tot circa 23% in 2040. Ouderen willen zo lang mogelijk zelfstandig in hun eigen woonomgeving wonen, desnoods gebruik makend van zorgdiensten. Ook de overheid wil het aanbod van geschikte woningen voor zorgbehoevenden verbeteren en vergroten. De overheid stimuleert door middel van de zoge-

groeijende doelgroep van alleenstaanden, jonge tweeverdieners en senioren

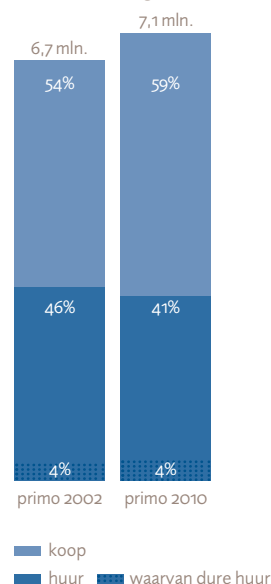
JAARLIJKSE VRAAG EN AANBOD DURE HUUR

bron: ABF Woningmarktscan



NEDERLANDSE WONINGVOORRAAD

bron: ABF Woningmarktscan



* ABF Woningmarktscan, geactualiseerd in 2002

** Beleidsnota 'Wonen in de 21e eeuw' (Mensen, wensen, wonen)

naamde ‘woonzorg-stimuleringsregeling’ de ontwikkeling van nieuwe producten, diensten en samenwerkingsvormen. Corporaties, maar ook commerciële vastgoedpartijen als Vesteda, krijgen in dat kader een nadrukkelijke rol bij de realisatie en het beheer van vastgoed voor zorginstellingen.

huurliberalisatiegrens

De overheid stuurt de ontwikkeling van de huurprijzen door middel van het Huurprijzenwet Woonruimteregime (HPW). Hierin is bepaald dat voor woningen met een huur onder de huurliberalisatiegrens (circa € 550 per maand) de jaarlijkse huurverhogingen in principe de inflatie volgen. De inflatie wordt daarbij berekend op basis van een vijf-jaars voortschrijdend gemiddelde. Voor woningen in de duurdere huursector (boven de liberalisatiegrens) gelden deze restricties niet en is er, volgens huurcontract, vrijheid om boven inflatie te verhogen.

woningmarkt functioneert slecht

Vesteda betreurt dat de woningmarkt slecht functioneert en verder verstart door de scheefgroei die door dit overheidsbeleid wordt ingegeven. Het gevolg van de slechte marktprijswerking van de woningmarkt is onder andere dat geen doorstroming plaatsvindt, dat starters op de huurmarkt niet of nauwelijks aan bod komen, dat een deel van de bewoners bij verhuizing hun huur niet opzeggen maar voor een veel hogere huur gaan onderverhuren en dat uiteindelijk miljarden euro's ten onrechte aan indirecte subsidies worden verstrekt. Hierdoor neemt de spanning en schaarste in het duurdere huursegment alleen maar toe.

STRATEGIE

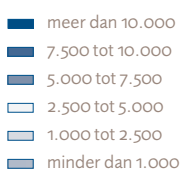
Vesteda's activiteiten komen voort uit haar marktstrategie, waar het bieden van huurwoningen en aanverwante producten en diensten aan bewoners centraal staat, en uit haar fondsstrategie, die zich richt op het bieden van rendement aan aandeelhouders/participanten. De strategie van Vesteda kan worden samengevat in de volgende speerpunten:

Marktstrategie

Doelgroep één- en tweepersoonshuishoudens Vesteda richt zich op één- en tweepersoonshuishoudens met een bovenmodaal inkomen. Dit is een sterk groeiende groep waarbij de voorkeur voor het duurdere huursegment het meest nadrukkelijk aanwezig is. Naar leeftijd zijn dit met name senioren en de jongere huishoudens. Ook richt Vesteda zich op enkele specifieke seg-

ÉÉN- EN TWEEPERSOONSHUISHOUDENS

Aantal één- en tweepersoonshuishoudens met een besteedbaar inkomen > € 16.800 /jr, per gemeente in Vesteda-kerngebied



menten binnen de één- en tweepersoonshuishoudens, zoals thuiswerkers/zelfstandigen (met woon-werkwoningen) en expats (met gemeubileerde verhuur).

Steden in kerngebieden Vesteda heeft de regio's met de beste potentie voor het duurdere huursegment geselecteerd. Tot kerngebied worden gerekend: de Randstad, geheel Midden-Nederland, Zuid-Nederland met uitzondering van Zeeland en enkele steden in Noord-Nederland (Groningen-Assen, Leeuwarden, Emmen en Heerenveen). In het kerngebied zal ontwikkeling met name in grote en middelgrote steden plaatsvinden, in en rond de centra.

Full-service woonconcepten Naast de kwaliteit van wijk en infrastructuur, is de woning zelf bepalend voor de tevredenheid van de bewoners. Vesteda richt zich op woningen met een vloeroppervlak van 100 m²-250 m². Steeds meer worden bij de woning diverse producten en diensten geleverd op het gebied van zorg, comfort en gemak, waardoor sprake is van een full-service woonconcept.

De klant centraal: eigen vastgoedmanagement In de vastgoedbranche is het gebruikelijk dat lokale commerciële, administratieve en technische verhuurwerkzaamheden worden uitgevoerd door externe vastgoedmanagementorganisaties. Met het gekozen marktsegment en de daarmee samengaande groeiende behoefte aan service bieden deze volgens Vesteda in de toekomst onvoldoende waarborgen voor klantgerichtheid en adequate dienstverlening. Vesteda kiest voor een directe klantbenadering en ziet eigen lokale vestigingen, ondersteund door een centraal back-office en callcenter, als kernactiviteit.

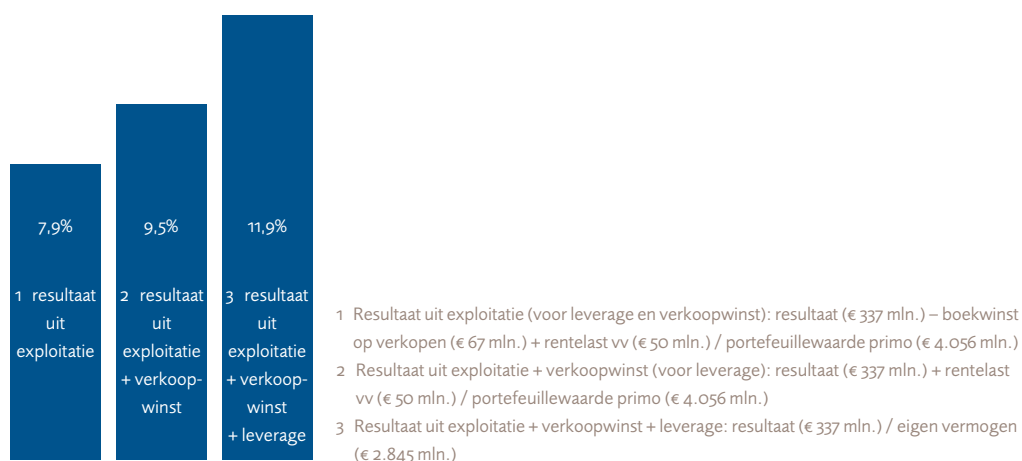
Fondsstrategie

De hiervoor beschreven marktstrategie is een middel om de fondsstrategie te verwezenlijken: het bieden van een bovengemiddeld rendement aan institutionele beleggers. In de fondsstrategie onderscheidt Vesteda de volgende speerpunten:

Beleggingsmethodiek: roll-over principe Vesteda's beleggingsmethodiek is gebaseerd op het *roll-over* principe, waarbij een beperkte, maar permanente instroom en uitstroom van woningen

EFFECT VAN FONDSSTRATEGIE OP RESULTAAT

Bijgaand staafdiagram toont aan, met behulp van de in het verslagjaar behaalde resultaten, hoe de fondsstrategie werkt.



de portefeuille dynamisch maken. Jaarlijks wordt zo circa 5% van de portefeuille vernieuwd. De instroom zorgt voor het behoud van de juiste portefeuillesamenstelling, zowel geografisch als kwalitatief. De uitstroom stelt Vesteda in staat haar portefeuille jong te houden, de waardegroei te verzilveren en uitsluitend bezit met goede marktvooruitzichten te blijven exploiteren. Vesteda Project BV zorgt voor eigen gebieds- en projectontwikkeling, waardoor kwalitatieve instroom wordt gegarandeerd.

Fiscale structuur en financiering Vesteda biedt een juridische structuur waarin kan worden deelgenomen als aandeelhouder of participant. Het rendement op eigen vermogen wordt verhoogd door een bijzonder aantrekkelijke financiering die Vesteda rechtstreeks toegang heeft verschaft tot de internationale kapitaalmarkt.

Met deze speerpunten streeft Vesteda naar een bovengemiddeld direct rendement enerzijds en een bovengemiddelde langdurige waardegroei van de vastgoedportefeuille anderzijds, resulterend in een structureel en stabiel cashrendement, dat ruim boven het effectieve rendement op staatsleningen ligt.

IMPLEMENTATIE MARKTSTRATEGIE IN VERSLAGJAAR

verdubbeling van aantal woningen met
WoonService®

Om in te spelen op de behoefte aan comfort, zorg en gemak heeft Vesteda de afgelopen jaren enkele innovatieve producten en diensten ontwikkeld, die worden aangeboden onder Vesteda's WoonService® label. Begin verslagjaar telde Vesteda 2.200 woningen met dit label, eind verslagjaar bedroeg dit aantal 4.600. Inmiddels telt Vesteda landelijk vier dienstenlocaties, waar voor alle Vesteda-bewoners in een wijk of stadsdeel boodschappen worden thuisbezorgd.

gemeubileerde verhuur voor kortere termijn

Een ander product dat in het verslagjaar verder is ontwikkeld betreft het concept van ingerichte *short-stay appartementen*, die voorzien in tijdelijke huisvestingsbehoefte. De ervaringen met het eerste project (Rotterdam, 50 woningen) zijn positief en het tweede project (Maastricht, 30 woningen) wordt momenteel gerealiseerd.

Ook zijn voorbereidingen gestart ter realisatie van woon/werkwoningen, waar kantoor of bedrijf aan huis kan worden gevoerd (Maastricht, circa 80 woningen).

Ultimo 2002 wordt reeds tweederde van onze huurders bediend door eigen vestigingen, allen genaamd *Vesteda Woongalerie*. Een *Vesteda Woongalerie* was reeds te vinden in Amsterdam en Maastricht. In het verslagjaar zijn hieraan toegevoegd Rotterdam en Den Haag (met kantoren in Zoetermeer en Rijswijk). Verder werd kantoor Heerlen ondergebracht bij Maastricht. Ter voorbereiding voor vestigingen te Eindhoven (met kantoren in Venlo en Breda) en Arnhem (met kantoor te Deventer) zijn reeds medewerkers in dienst getreden. De opbouw van deze verhuurwinkels gaat gepaard met de uitbouw van een centraal back-office, waarin het callcenter garant staat voor rechtstreekse afhandeling van huurderverzoeken. Bij het callcenter wordt extra zorgvuldigheid betracht omdat de fysieke afstand niet mag leiden tot een lagere service. De huurdersmonitor wijst uit dat Vesteda hier tot dusver in slaagt: het callcenter scoort 'goed'.

eigen vastgoedmanagement

INDELING VASTGOEDPORTEFEUILLE

Alle vastgoedcomplexen en ontwikkelingen, gezamenlijk genoemd de Totale Portefeuille, worden ingedeeld in de Acquisitieportefeuille, de Core Portefeuille of de Desinvesteringsportefeuille.

Totale Portefeuille

In de Acquisitieportefeuille bevinden zich projecten waaraan samenwerkingsovereenkomsten of contracten ten grondslag liggen voor (gebieds)ontwikkelingen of andere vormen van samenwerking of verwerving en waarover Vesteda een investeringsbeslissing voorbereidt of zal gaan voorbereiden.

Acquisitieportefeuille

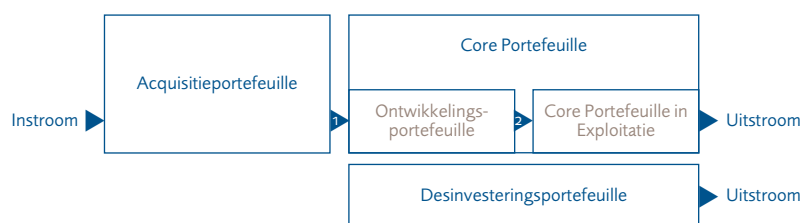
De Core Portefeuille bestaat uit de Ontwikkelingsportefeuille en de Core Portefeuille in Exploitatie.

Core Portefeuille

Zodra over een project een investeringsbesluit is genomen, behoort het tot de Ontwikkelingsportefeuille. Indien een project per 1 januari van dat jaar volledig in exploitatie is, dan gaat het over naar de Core Portefeuille in Exploitatie.

van Ontwikkelingsportefeuille naar
Core Portefeuille in Exploitatie

INDELING VASTGOEDPORTEFEUILLE



- 1 Investeringsbesluit genomen
- 2 Per 1 januari volledig in exploitatie

Teneinde de *roll-over* strategie ten uitvoer te brengen, worden regelmatig woningen verkocht. Deze disposities kunnen plaatsvinden vanuit de Core Portefeuille in Exploitatie, of vanuit de bij de herstructurering benoemde Desinvesteringsportefeuille, die de komende jaren zal worden afgebouwd.

MUTATIES IN VASTGOEDPORTEFEUILLE

portefeuilleomvang daalt en
gemiddelde waarde stijgt

In onderstaande tabel is het verloop van de vastgoedportefeuille weergegeven. De omvang van de portefeuille daalde in het verslagjaar met 6% tot zo'n 36.000 eenheden, terwijl de waarde ervan gelijk bleef. Hiermee kreeg de strategie invulling en werd de ontwikkeling van de afgelopen jaren voortgezet. In totaal werden er 2.625 woningen verkocht en 459 toegevoegd. Vesteda bezit ultimo verslagjaar ruim 37.000 m² commerciële ruimte en zo'n 7.500 parkeer-/ garageplaatsen.

gemiddelde huursom stijgt 4,4%

Van de totale brutohuur is 97% toe te rekenen aan woningen en van de totale waarde 96%. De gemiddelde maandhuur per woning bedroeg eind verslagjaar € 528, ten opzichte van € 505 in het voorgaande jaar. Dit betreft een stijging van circa 4,4%. Zoals uit onderstaand staafdiagram blijkt, bedroeg de huurverhoging bij zittende huurders gemiddeld 2,9%.

De gemiddelde waarde per woning bedroeg ultimo verslagjaar circa € 108.000.

Acquisitieportefeuille en Ontwikkelingsportefeuille

doelstelling behaald

Het afgelopen jaar is Vesteda Project BV erin geslaagd haar doelstelling op het gebied van acquisitie en ontwikkeling van projecten te behalen. Binnen de gedefinieerde kwaliteits- en locatie-eisen is € 117 mln. uitgegeven.

binnenstedelijke gebiedsontwikkeling:
complex maar duurzaam

Menige stad wordt geconfronteerd met het vrijkomen van omvangrijke terreinen in of nabij de binnenstad. Meestal is er sprake van een complexe opgave: verplaatsing van bestaande werkgelegenheid, herstructurering via nieuwe stedelijke functies en financieringsvraagstukken. Tegenover de complexiteit staat de potentie en duurzaamheid: de kwaliteit van de locatie in de stad waar tweeverdieners en senioren graag willen wonen.

VASTGOEDPORTEFEUILLE

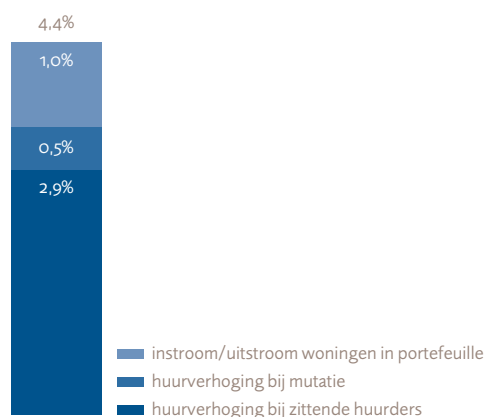
(aantallen en waarde ultimo jaar)	2002	2001	2000	1999	1998
Aantal woningen	35.904	38.070	40.684	45.849	48.201
Aantal m ² commerciële ruimte	37.266	34.594	35.630	35.587	35.394
Aantal parkeer-/garageplaatsen	7.420	7.318	7.801	7.950	8.014
Waarde (in mln. €)	4.067	4.056	3.997	3.832	3.685
Bruto jaarhuur (in mln. €)	245	248	267	274	280
Netto jaarhuur (in mln. €)	187	191	206	224	210

ACQUISITIE EN PROJECTONTWIKKELING

	2002	2001	2000	1999	1998
Uitgaven (in mln. €)	117	95	70	37	34

STIJGING GEMIDDELDE HUURSOM PORTEFEUILLE IN 2002

naar oorzaak



Op het moment dat het niet gaat om de groei, maar om de reconstructie van de stad ligt niet de traditionele stedenbouw met zijn functionele planmethode voor de hand, maar is het stadsontwerp een belangrijk middel. Vesteda werkt hieraan in publiek-private samenwerkingsverbanden: in consortia met andere partijen onder regie van Gemeenten. Uiteindelijk gaat het daarbij niet alleen om bouwprojecten, maar ook om openbare ruimte en de tijdige aanleg daarvan. Resultaat is dat kopers en huurders bereid zijn voor de kwaliteit in zo'n gebied te betalen, met als gevolg een bovengemiddelde waardegroei op lange termijn.

partner in publiek-private
samenwerkingsverbanden

Grootschalige gebiedsontwikkeling biedt voor Vesteda Project BV het voordeel dat er een substantiële voorraad aan projecten ontstaat. Mede hierdoor zal de acquisitiedoelstelling in termen van nieuwe woningen op jaarbasis worden gerealiseerd. Op termijn voorziet deze aanpak in een jaarlijkse instroom van 5% van de portefeuilleomvang, waarmee de *roll-over* strategie zijn vruchten kan afwerpen.

jaarlijkse instroom

In het verslagjaar heeft de uitbouw van het ultimo 2001 opgerichte Vesteda Project BV zijn beslag gekregen. Een beschrijving van deze vennootschap en haar activiteiten in 2002 is bijgesloten.

separaat verslag over Vesteda Project BV

Core Portefeuille in Exploitatie

Onderstaande tabel laat het verloop zien van de Core Portefeuille in Exploitatie. Het aantal woningen in de Core Portefeuille in Exploitatie is in 2002 met 3% gedaald, terwijl de waarde met 4% is gestegen. De gemiddelde waarde per woning is hiermee circa 7% gestegen.

aantal gedaald, waarde gestegen

In de categorie eengezinswoningen vonden nauwelijks mutaties plaats. Het zijn met name de meergezinswoningen die worden toegevoegd aan de Core Portefeuille. Daarnaast maken goedkopere woningen hier plaats voor duurder. Vesteda beschikt over een gezonde, stabiele en kwalitatief goede woningportefeuille. Deze conclusie wordt onderbouwd door onderstaande analyse naar leeftijd en huurprijs.

mutaties met name in meergezinswoningen

De Core portefeuille in Exploitatie is zonder meer jong te noemen. De gemiddelde leeftijd van de woningen is verder gedaald in het verslagjaar. Primo 2002 was 51% van de woningen 20 jaar of jonger. Ultimo verslagjaar bedroeg dit aandeel 54%. Ter vergelijking: van het woningbezit van de

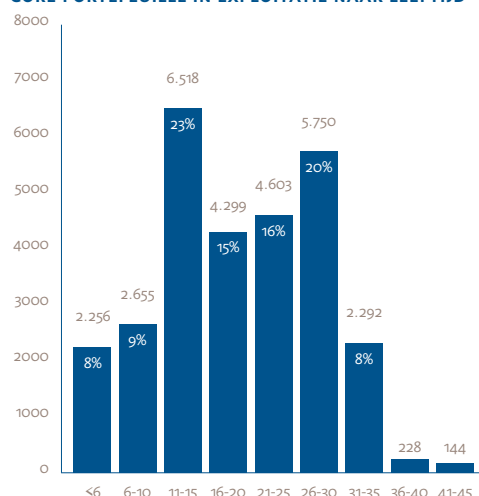
jonge portefeuille

CORE PORTEFEUILLE IN EXPLOITATIE

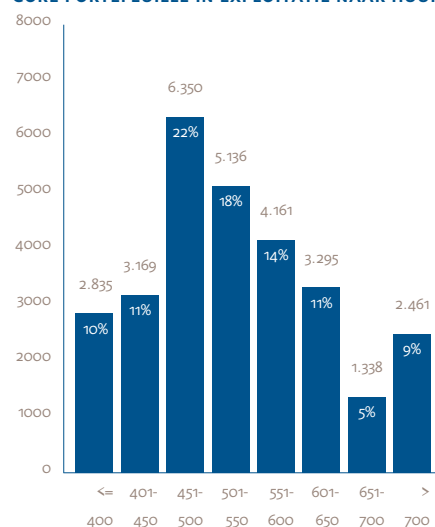
(aantal en waarde ultimo jaar)

	2002	2001	2000
Aantal woningen	28.481	29.386	29.135
ééngesinswoningen	11.455	11.426	11.466
meergezinswoningen	17.029	17.960	17.669
Aantal m2 commerciële ruimte	32.343	30.105	29.370
Aantal parkeer-/garageplaatsen	6.331	6.190	6.302
Waarde (in mln. €)	3.073	2.951	2.778
ééngesinswoningen	1.383	1.295	1.229
meergezinswoningen	1.690	1.656	1.549
Bruto jaarhuur (in mln. €)	197	189	185
Netto jaarhuur (in mln. €)	148	142	138

CORE PORTEFEUILLE IN EXPLOITATIE NAAR LEEFTIJD



CORE PORTEFEUILLE IN EXPLOITATIE NAAR HUURPRIJS



particuliere eigenaren van huurwoningen (inclusief institutionele beleggers, waaronder ook Vesteda) is slechts 23% jonger dan 20 jaar. Indien het bezit van corporaties wordt meegewogen, dan wordt dit aandeel nog geringer.

verschuiving naar duurdere huursector

Als de portefeuille naar huurprijs wordt gesegmenteerd (netto huursom per maand), dan blijkt dat de verdere specialisatie in de duurdere huursector in toenemende mate zichtbaar wordt. Eind 2002 verhuurde Vesteda meer dan de helft van haar woningen (57%) voor meer dan € 500 per maand. Voor een kwart van de woningen bedraagt de maandelijkse huursom meer dan € 600.

portefeuille volledig bezet

De Core Portefeuille in Exploitatie blijft in het verslagjaar nagenoeg volledig bezet. De bezettingsgraad bedroeg 99,2% ultimo verslagjaar. De frictieleegstand bleef hiermee beperkt tot minder dan 0,8%, wat overigens ook op de drie voorafgaande jaren van toepassing is.

Disposities

Door de dalende mutatiegraad bleek het in het verslagjaar minder gemakkelijk om woningen te verkopen. De hoge prijzen op de woningmarkt leverden echter goede resultaten. Desinvesteringen in de portefeuille (zowel in de Core Portefeuille in Exploitatie als in de Desinvesteringportefeuille) hebben geleid tot een boekwinst van € 67 mln. In totaal zijn 2.625 woningen verkocht.

Exploitatie- en managementkosten

De exploitatie- en managementkosten als aandeel van de bruto huuropbrengst weergegeven in onderstaand tabel, tonen een vergelijkbaar stabiel beeld als de voorgaande jaren. Het percentage dat aan onderhoud, huurdersmutaties, objectbeheer, courtage en vaste kosten (waaronder belasting) werd uitgegeven bedroeg in het verslagjaar 23,8%. Hiermee blijven de exploitatiekosten onder de 25%-grens.

De managementkosten van Vesteda bedroegen 5,2% van de bruto huuropbrengsten in het verslagjaar en zijn hiermee licht gedaald ten opzichte van het voorgaande jaar. De managementkosten als percentage van de portefeuillewaarde bedroegen in het verslagjaar, net als voorgaande jaren, 0,3%.

EXPLOITATIE- EN MANAGEMENTKOSTEN

	2002	2001	2000	1999	1998
(als percentage van bruto-huuropbrengst)	%	%	%	%	%
Exploitatie	23,8	22,8	22,9	23,5	23,7
Management	5,2	5,3	4,6	4,7	3,8
Bijzondere lasten	0,0	0,0	0,0	2,5	1,8
Totaal	29,0	28,1	27,5	30,7	29,3

MANAGEMENTKOSTEN

	2002	2001	2000	1999	1998
(als percentage van portefeuillewaarde)	%	%	%	%	%
Management	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

FINANCIERING

Vesteda heeft in het verslagjaar € 1,2 mrd. gefinancierd met obligaties op de kapitaalmarkt, wat overeenkomst met circa 30% van haar belegd vermogen. Via een nieuw opgerichte vennootschap zijn de waardepapieren uitgegeven. Vesteda is het eerste woningbeleggingsfonds in Nederland dat gebruik maakt van de kapitaalmarkt voor haar financieringsbehoefte. Hierdoor beschikt Vesteda over een grote mate van operationele flexibiliteit tegen een aantrekkelijke rente. Bijzonder is dat er geen hypotheek gevestigd zijn, maar slechts sprake is van verleende hypotheekrechten die kunnen worden uitgeoefend onder bepaalde voorwaarden. Vesteda kan tegen een relatief laag tarief lenen omdat de obligaties van drie kredietbeoordelaars (Moody's, Standard & Poor en Fitch Ratings) een 'Triple A Rating' hebben gekregen. De rente van de obligaties is gebaseerd op het driemaands Euribortarief (2,86% ultimo 2002), met een per facilititeit gedifferentieerde toeslag. Om het risico van rentefluctuatie te beperken is op de financiering een *cap-rate* afgesloten. Het hierbij als renteplafond vastgestelde percentage bepaalt dat Vesteda nooit een hoger percentage rentelasten zal betalen, ook al staat het driemaands Euribortarief hoger.

Uitgever van de obligaties is het nieuw opgerichte Vesteda Residential Funding I B.V. Het betreffen € 300 mln. Class A1, € 300 mln. Class A2 en € 600 mln. Class A3 Secured Floating Rate Notes. De looptijd bedraagt naar verwachting respectievelijk ongeveer 3, 5 en 7 jaar. De notes hebben een grootte van € 500.000 per stuk en zijn vanwege hun omvang geschikt voor grote beleggers. De obligaties zijn verhandelbaar op Euronext Amsterdam.

RESULTATEN

Zoals uit onderstaande tabel blijkt, is het totaal resultaat opgebouwd uit het gerealiseerd resultaat (de netto huurinkomsten en gerealiseerde boekwinst op verkopen) en het ongerealiseerd resultaat (de waardeinstijging van de woningen).

Het gerealiseerd resultaat over de Totale Portefeuille bedroeg in het verslagjaar € 201 mln. Ondanks de 6%-daling van het aantal woningen is het gerealiseerd resultaat hiermee 1% gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar. Het ongerealiseerd resultaat bedroeg € 136 mln.

RESULTAAT PORTEFEUILLE

Resultaat portefeuille (bedragen × € 1 mln.)	2002	2001	2000	1999	1998
gerealiseerd resultaat	201	199	297	274	235
ongerealiseerd resultaat	136	149	441	321	231
totaal resultaat	337	348	738	595	466

Resultaat portefeuille (als percentage van eigen vermogen primo)	2002	2001	2000	1999	1998
gerealiseerd resultaat	7,1	7,1	7,7	6,8	6,3
ongerealiseerd resultaat	4,8	5,3	11,5	8,0	6,2
totaal resultaat	11,9	12,4	19,2	14,8	12,5

Vesteda realiseert hiermee een totaal resultaat, uitgedrukt in het eigen vermogen primo 2002, van 11,9%. In het vijfde bestaansjaar scoort Vesteda hiermee voor de vijfde keer een resultaat op eigen vermogen én tevens een ROZ/IPD-benchmarkrendement van ruim 10%.

UITKERING AAN BELEGGER

Volgens participatieovereenkomst, statuten en fondsreglementen dient er jaarlijks een uitkering plaats te vinden aan beleggers. Over 2002 bedraagt deze € 12,80 per aandeel/participatie. Zoals uit onderstaande tabel blijkt, betreft dit 11,3% van de intrinsieke waarde per aandeel/participatie primo verslagjaar.

TOETREDING BELEGGER

doelstelling bij oprichting

Enkele jaren geleden heeft Stichting Pensioenfonds ABP haar direct vastgoed omgezet naar indirect vastgoed, wat heeft geleid tot de oprichting van het woningfonds Vesteda. Door haar eigen vastgoedafdeling te verzelfstandigen en een aandeel te nemen in deze nieuwe vastgoedonderneming, heeft Stichting Pensioenfonds ABP de mogelijkheden gecreëerd voor toetreding van nieuwe beleggers.

toetreding in verslagjaar

Op 9 januari 2002 heeft ING Vastgoed een belang van 25% in Vesteda overgenomen van Stichting Pensioenfonds ABP. In navolging van ING Vastgoed hebben op 31 januari 2002 zes andere institutionele beleggers gezamenlijk een belang van 13% van Stichting Pensioenfonds ABP overgenomen. Ultimo 2002 hadden de volgende beleggers een aandeel / participatie in Vesteda: Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO, Delta Lloyd Vastgoed, ING Vastgoed, KPN Pensioenfonds, Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, PGGM, Stichting Pensioenfonds ABP en TPG Pensioenfonds.

PERSONEEL EN ORGANISATIE

werving en selectie

In het verslagjaar stond, op het gebied van personeel en organisatie, de werving en selectie van medewerkers centraal. Voor de diverse nieuw op te richten vestigingen waren circa honderd functies vacant, waardoor Vesteda actief was op meerdere lokale arbeidsmarkten. Het aanbod aan geschikte kandidaten fluctueerde hierbij. Met behulp van een aantal campagnes en met beperkte inschakeling van searchbureaus is Vesteda erin geslaagd om vrijwel alle vacatures in te

DIVIDENDUITKERING EN INTRINSIEKE WAARDE

(bedragen per aandeel / participatie)

	2002	2001
uitkering aan beleggers	12,80	12,24
intrinsieke waarde primo	113,77	112,09
percentage	11,3%	10,9%

vullen. Hulpmiddel hierbij was de in het verslagjaar geïmplementeerde vacaturewebsite, waarop kandidaten rechtstreeks kunnen solliciteren.

In 2002 vond onderhandeling plaats met vakbonden over de CAO voor de periode 2003-2004. Eind verslagjaar was met de vakbonden overeenstemming bereikt over de salarisparagraaf en de looptijd. Besloten werd om de afronding van de CAO te doen plaatsvinden in het 1^e kwartaal 2003.

CAO

In het verslagjaar werd besloten dat de Woongalerie Amsterdam deel gaat uitmaken van de Vesteda-organisatie en als zodanig de status van vestiging zal krijgen. De gedeelde management-verantwoordelijkheid voor de Woongalerie tussen Het Oosten en Vesteda eindigt hiermee.

insourcing Woongalerie Amsterdam

Door de uitbouw van lokale vestigingen kende het verslagjaar een grote toename van het personeelsbestand. In januari 2002 werkten 127 medewerkers (116 FTE) bij Vesteda. Eind december was dit aantal gestegen tot 207 medewerkers (189 FTE). Het ziekteverzuim is in het verslagjaar gedaald tot circa 3,7% ultimo jaar, en bedroeg over 2002 gemiddeld 5,6%.

groei personele bezetting

PERSONEELSVERLOOP

(medewerkers)	2002
primo	127
instroom	86
uitstroom	6
ultimo	207

PARAGRAAF ONDERNEMINGSRAAD

In het verslagjaar heeft de Ondernemingsraad (OR) zowel voor Vesteda Groep BV als Vesteda Project BV gefungeerd. Voor beide BV's had de OR te maken met dezelfde directie, vertegenwoordigd door directeur Huub Smeets. De vergaderingen konden daardoor in dezelfde samenstelling worden gehouden: elk met een eigen, bedrijfsspecifieke agenda.

De OR heeft, na oprichting in oktober 2001, voor het eerst een geheel jaar in zijn nieuwe samenstelling geopereerd. Om het werk inhoudelijk te versterken heeft de voltallige OR begin dit jaar deelgenomen aan een tweedaagse training. Centraal hierbij staat dat de OR niet alleen aandacht schenkt aan personeelsaangelegenheden, maar zich ook richt op 'een goed functioneren van de onderneming in al haar doelstellingen'.

De OR heeft net als in het voorgaande jaar op een positief-kritische en constructieve manier zijn werk verricht. In de Overlegvergaderingen zijn, in een open sfeer, vooral zaken aan de orde gekomen die betrekking hebben op het algemene beleid en de strategie van Vesteda. Zo is onder andere gesproken over de voortgang en de uitbouw van de lokale vestigingen, het toetreden van nieuwe aandeelhouders, de nieuwe juridische structuur, de huisvesting, het aannamebeleid voor nieuw personeel en het ziekteverzuim. Ook financiële onderwerpen als de begroting, het jaarverslag en de financiering zijn besproken. Over al deze onderwerpen heeft de OR geadviseerd.

De nieuwe CAO is eveneens in het overleg betrokken, al heeft de OR zich op het standpunt gesteld dat dit primair een aangelegenheid is tussen bestuurder en vakbonden. Ten aanzien van secundaire arbeidsvoorwaarden die conform de CAO onder de competentie van de OR vallen, zijn nieuwe afspraken gemaakt. Het betrof de regeling woon-werkverkeer (fietsplan), de regeling PC-privé, de regeling ADV-dagen en de targetbeloning.

VOORUITZICHTEN

Vastgoedbeleggingen in woningen hebben de laatste jaren zeer goede resultaten laten zien. Belangrijkste oorzaken waren de kwantitatieve en kwalitatieve schaarste op de woningmarkt en de lage hypotheekrente.

Ondanks de lagere economische groei in het verslagjaar bleef het resultaat van Vesteda in 2002 op peil. Wanneer er in 2003 geen recessie ontstaat, verwacht Vesteda Groep in het volgende verslagjaar wederom een substantieel resultaat. Gunstige factor blijft namelijk dat Vesteda Groep woningen in portefeuille heeft in het meest courante segment (€ 100.000 - € 300.000). Daarnaast zorgt de teruglopende koopmarkt voor extra druk in het duurdere huursegment.

Voor de institutionele belegger blijft Woningen een beleggingscategorie met een geheel eigen rendementsrisicoprofiel, dat zich onderscheidt van vastrentende waarden en aandelen door een relatief hoog rendement en laag risico. Ook is er sprake van een grote mate van samenhang van het rendement met de inflatie. Aangezien institutionele beleggers meestal streven naar waarde-vaste uitkeringen, geeft deze beleggingscategorie dan ook een aanzienlijke toegevoegde waarde aan de portefeuille van een institutionele belegger.

Vesteda verwacht dat de waarde van haar woningen licht zal stijgen in 2003, met een percentage tussen nul en inflatie. De huren zullen circa 3% stijgen. De bezettingsgraad zal op het hoge niveau van rond de 99% gehandhaafd blijven. De acquisitie- en ontwikkelingsactiviteiten zullen uitgaven voor ten minste € 140 mln. teweeg brengen. De exploitatiekosten als percentage van de huurobrengsten zullen onder de 25% blijven, de managementkosten circa 5%.

In 2003 zal de opzet van het netwerk van eigen vastgoedmanagementorganisaties worden voltooid. Parallel hiermee komt het backoffice en callcenter volledig op sterkte. Het aantal personeelsleden zal verder groeien en halverwege het jaar stabiliseren rond de 230.

Vesteda zal zich voorbereiden op verdere toetreding van nieuwe aandeelhouders. Ook zullen de marktonderzoeken in het buitenland, die interessante resultaten tonen in specifieke regio's, wor-

VOORUITZICHTEN VESTEDA VOOR 2003

ten aanzien van	indicator	prognose
gerealiseerd resultaat	huurverhoging	stabiel, rond 7%
	bezettingsgraad	rond 3%
	bruto inkomsten per woning	stabiel op hoge niveau rond 99%
	exploitatiekosten	beperkte toename
	managementkosten	stabiel, onder 25%
	netto inkomsten per woning	stabiel, circa 5%
ongerealiseerd resultaat		beperkte toename
verkopen		tussen 0 en inflatie (indien er geen recessie ontstaat)
uitgaven t.b.v. acquisitie en projectontwikkeling		circa 2.500 woningen tenminste € 140 mln.

den geïntensiveerd, mogelijk uitmondend in concrete acties in één kansrijke regio. Hiermee werkt Vesteda Groep verder aan haar specialisme in de duurdere huursector, een segment waar in Europa veel vraag naar is en weinig gespecialiseerde aanbieders in zijn.

Maastricht, 13 februari 2003

Directie

H. G. Hilverink, *voorzitter*

H.C.F. Smeets

F.H. van der Togt

BIJLAGE 1: VIJF JAAR VESTEDA

Vesteda is ontstaan uit de herstructurering van de vastgoedportefeuille van ABP. Het pensioenfonds ABP voert sinds enkele jaren een strategie die erop is gericht om haar vastgoedportefeuille breder te spreiden en de liquiditeit van haar vastgoedportefeuille te verhogen. Als gevolg hiervan is gekozen voor omzetting van haar rechtstreeks belang in onroerend goed naar een minderheidsbelang in sectorale vastgoedbeleggingsondernemingen. Hieruit voortvloeiend heeft de verzelfstandiging van ABP's Woningfonds in 1998 geleid tot oprichting van Vesteda.

In 1999 werd de strategie bij Vesteda aangescherpt. Door verdere specialisatie in de duurere huursector is een start gemaakt met verandering van productontwikkeling en organisatie.

In 2000 hebben klantinformatie in combinatie met sociaal-demografische projecties geleid tot een splitsing van de portefeuille in een Core Portefeuille en een Desinvesteringsportefeuille, waarin circa 30% van de woningen terecht kwam. Tevens werd in 2000 een stuurgroep geformeerd waarin Vesteda-directie en aandeelhouder ABP invulling zouden geven aan het terugbrengen van het volledig belang van ABP naar een deelbelang. Gekozen is voor een niet-beursgenoteerde plaatsing bij institutionele beleggers.

Het jaar 2001 stond in het teken van de voorbereidingen van een reeks transacties. Een informatiememorandum werd uitgegeven waarmee een groep grote institutionele beleggers in staat werd gesteld in Vesteda deel te nemen. Tevens vond de juridische en fiscale herstructurering plaats, waardoor derden daadwerkelijk konden toetreden. Circa 30% van het eigen vermogen werd omgezet in vreemd vermogen, ter voorbereiding van definitieve externe financiering. Intern werd een op de strategie toegespitste reorganisatie afgerond.

Begin januari 2002 nam ING Vastgoed een belang van 25%. Kort daarna werden met zes andere institutionele beleggers overeenkomsten getekend, waardoor een totaal belang van 13% werd verkregen. Het resterende ABP-belang bedraagt nu 62%. Het vreemd

vermogen werd in drie obligatieleningen geherfinancierd, van drie tot zeven jaar. Vesteda haalde € 1,2 miljard van de kapitaalmarkt. Voor de financiering kreeg Vesteda van de drie grootste kredietbeoordelaars een triple-A rating.

1998	1999	2000	2001	2002
<ul style="list-style-type: none">• Verzelfstandiging ABP Woningfonds• Oprichting Vesteda• Specialisatie in duurere huursector	<ul style="list-style-type: none">• Marktonderzoek hogere huursegment, toekomstprognose• Aanscherpen strategie	<ul style="list-style-type: none">• Keuze voor kerngebieden• Stuurgroep ter reductie ABP Belang• portefeuilleteoetsing: splitsing in Core Portefeuille en Desinvesteringsportefeuille	<ul style="list-style-type: none">• intentieverklaring ING Vastgoed• informatiememorandum uitgegeven• afronding reorganisatie• juridische en fiscale herstructurering• oprichting Vesteda Project BV• omzetting 30% eigen vermogen in vreemd vermogen	<ul style="list-style-type: none">• deelname ING Vastgoed• deelname zes nieuwe beleggers• structurele herfinanciering vreemd vermogen• verdere uitbouw van eigen vastgoedmanagement• inrichting en groei Vesteda Project BV

BIJLAGE 2: BEGRIPPENLIJST

Acquisitieportefeuille

Projecten waaraan samenwerkingsovereenkomsten of contracten ten grondslag liggen voor (gebieds)ontwikkelingen of andere vormen van samenwerking of verwerving en waarover Vesteda een investeringsbeslissing voorbereid of zal gaan voorbereiden.

Asset-management

Het beheer van vermogen met verantwoordelijkheden ten aanzien van het rendementrisicoprofiel van de investering op middellange termijn en de jaarlijkse performance.

Core Portefeuille

De Core Portefeuille in Exploitatie en de Ontwikkelingsportefeuille

Core Portefeuille in Exploitatie

Alle vastgoedcomplexen in eigendom van de tot Vesteda behorende entiteiten die vóór 1 januari van het betreffende jaar volledig in exploitatie zijn genomen en waarover geen besluit is genomen dat deze in de Desinvesteringsportefeuille zullen worden opgenomen.

Desinvesteringsportefeuille

Alle vastgoed complexen in eigendom van de tot Vesteda behorende entiteiten die niet tot de Core Portefeuille behoren en waarover vóór 1 januari 2001 het besluit is genomen dat Vesteda ernaar zal streven deze vóór 2006 te desinvesteren.

Huursegment/sector, dure/hoge, duurdere/hogere

Woningmarkt van huurwoningen met een netto maandhuur vanaf € 454 (NLG 1.000), exclusief servicekosten.

Kerngebieden

Verzameling van woningmarktgebieden waarop Vesteda zich concentreert, te weten enkele steden in Noord-Nederland, de Randstad en geheel Midden-Nederland en Zuid-Nederland met uitzondering van Zeeland.

Ontwikkelingsportefeuille

Alle vastgoedcomplexen ten aanzien waarvan Vesteda een beslissing tot investeren heeft genomen en die nog niet volledig in exploitatie zijn genomen.

Property-management

Het lokale commerciële, administratieve en technische beheer van woningen.

Roll-over strategie

Vesteda's fondsstrategie die leidt tot optimale invulling van het Asset-management in de Beleggingscategorie Woningen. De strategie behelst enerzijds een jaarlijkse verkoop van een beperkt deel van de portefeuille, waardoor het hoge kwaliteitsniveau gehandhaafd blijft en de waardestijging regelmatig contant wordt gemaakt, en anderzijds een eigen gebieds- en projectontwikkeling die voor de benodigde portefeuilleaanwas zorgt.

Totale Portefeuille

De Acquisitieportefeuille, de Core Portefeuille en de Desinvesteringsportefeuille.

Vesteda Groep

Zie juridische structuur op pagina 9

Vesteda Groep BV

Zie juridische structuur op pagina 9

Vesteda Project BV

Zie juridische structuur op pagina 9

Vesteda Woningen

Zie juridische structuur op pagina 9

Vesteda WoonService®

Woongerelateerde producten, diensten en voorzieningen op het gebied van gemak, comfort en zorg.

Financiële overzichten

Vesteda Groep 2002

Op 28 december 2001 heeft een juridische herstructurering plaatsgevonden van de tot de Vesteda Groep behorende vennootschappen. In de nieuwe structuur is Vesteda in drie onderling organisatorisch verbonden eenheden opgedeeld: het bezit, het management en de projectontwikkeling. Het juridische eigendom van het onroerend goed berust bij Dutch Residential Fund I, II en III BV. Het economische eigendom is in eerste instantie toegescheiden aan Dutch Residential Fund IV BV. Op haar beurt heeft Dutch Residential Fund IV BV het economische eigendom van de onroerend goed portefeuille belichaamd in participaties in het fonds voor gemene rekening Vesteda Woningen. Vesteda Woningen is een besloten fonds voor gemene rekening, als bedoeld in de wet vennootschapsbelasting 1969.

Een fonds voor gemene rekening is geen juridische entiteit maar een vermogen waarin ter collectieve belegging goederen zijn opgenomen teneinde de participatiehouders in de opbrengst te doen delen. Aan een fonds voor gemene rekening zijn een of meerdere bewaarders en een beheerder verbonden. De bewaarders houden ten titel van beheer de goederen van Vesteda Woningen ten behoeve van de participatiehouders.

Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV zijn in hun hoedanigheid van bewaarders juridisch gerechtigd tot alle goederen die tot Vesteda Woningen behoren ten behoeve van de participanten. De participatiehouders zijn economisch gerechtigd tot dit vermogen.

Participeren in Vesteda Woningen kan hetzij direct hetzij via Holding Dutch Residential Fund BV. Participeren houdt tevens de verplichting in om in Vesteda Groep BV (beheer) en Vesteda Project BV voor gelijke percentages deel te nemen. Vesteda Groep BV heeft een mandaat om rechten en verplichtingen ten aanzien van het woningbezit aan te gaan.

De rechten en verplichtingen van de participatiehouders in Vesteda Woningen zijn vastgelegd in de Participatie-overeenkomst, die in januari 2002 getekend is. Als beheerder van het Fonds is Vesteda Groep BV aangesteld.

Voor de afbeelding van de juridische structuur per 31 december 2002 wordt verwezen naar pagina 9 van het jaarverslag Vesteda Groep 2002.

Participatie overeenkomst

Per 1 januari 2002 waren alle participaties in Vesteda Woningen (middelijk) in eigendom bij Holding Dutch Residential Fund BV. In de loop van 2002 zijn nieuwe participanten toegetreden. Om de gemaakte afspraken vast te leggen is een participatieovereenkomst opgesteld, die eveneens bindend is voor eventuele nieuwe participanten. In deze overeenkomst is een groot aantal zaken met betrekking tot het functioneren van de Vesteda Groep geregeld. Hierbij kan onder andere gedacht worden aan:

- bevoegdheden bestuur en Raad van Commissarissen;
- strategie;
- informatieverschaffing;
- beleid inzake uitkering resultaten.

De overeenkomst is gesloten voor onbepaalde duur. Zij kan gewijzigd worden met instemming van de participanten, waarbij afhankelijk van de aard van de wijziging, een bepaald quorum vereist is.

Fusies

Op 21 december 2002 is een aantal vennootschappen, die als gevolg van de herstructurering geen functie meer hadden, gefuseerd. Vesteda Beheer I BV, Vesteda Beheer II BV en Vesteda Beheer III BV zijn opgegaan in Holding Dutch Residential Fund BV. Tegelijkertijd is Vesteda Management BV gefuseerd met Vesteda Groep BV. De financiële gegevens van de 'opgegangene' vennootschappen zijn opgenomen in die van de fusiepartners met terugwerkende kracht tot 1 januari 2002.

Herfinanciering

De door Stichting Pensioenfonds ABP ter beschikking gestelde brugfinanciering is in juli 2002 afgelost. Ter financiering van het onroerend goed zijn, via de vennootschap Vesteda Residential Funding I BV drie ter beurse genoteerde obligatieleningen geplaatst. Door drie betrokken rating-agencies werd de hoogste rating (Triple-A) toegekend. Deze rating werd onder andere bereikt

door het instellen van een Security Trustee en een security-overeenkomst waarin hypotheekrecht en pandrecht gegeven wordt over de woningen en vorderingen, die onder bepaalde voorwaarden kunnen worden uitgeoefend.

In de toelichting op de samengestelde overzichten wordt nader ingegaan op de verkregen kredieten en gestelde zekerheden.

GRONDSLAGEN

VERSLAGGEVING

Door haar structuur is de Vesteda Groep geen wettelijke beleggingsinstelling en valt niet onder de wet toezicht beleggingsinstellingen. Omdat de aard van de activiteiten (beheren van en beleggen in woningen) overeenkomstig een beleggingsinstelling is, is ten behoeve van het inzicht aansluiting gezocht bij de modellen die van toepassing zijn op de beleggingsinstellingen.

GRONDSLAGEN VAN SAMENVOEGEN

In de samengevoegde balans en winst-en-verliesrekening van Vesteda Groep zijn in het boekjaar 2002 en 2001 de financiële gegevens van de volgende vennootschappen (inclusief Vesteda Woningen) opgenomen:

	2002	2001
Vesteda Groep BV	•	•
Vesteda Management BV ¹	-	•
Vesteda Heerlen BV	•	•
Vesteda Maastricht BV	•	•
VGA Nederland BV	•	•
Holding Dutch Residential Fund BV	•	•
Dutch Residential Fund I BV	•	•
Dutch Residential Fund II BV	•	•
Dutch Residential Fund III BV	•	•
Dutch Residential Fund IV BV	•	•
Vesteda Beheer I BV ¹	-	•
Vesteda Beheer II BV ¹	-	•
Vesteda Beheer III BV ¹	-	•
Vesteda Project BV	•	•
HOG Heerlen Onroerend Goed BV	•	•
Gordiaan Vastgoed BV	•	•
Integrated Residential Services Holding BV	•	-

¹ als gevolg van de fusies op 21 december 2002 bestaan vermelde vennootschappen per 31 december 2002 niet meer.

Beleggingen in vastgoed

Het onroerend goed in ontwikkeling wordt gewaardeerd tegen bestede kosten. Bestede kosten bestaan uit direct aan de projecten toe te rekenen kosten, verhoogd met een opslag voor algemene kosten. Aan projecten in ontwikkeling is geen interest toegerekend. De kosten van vreemd vermogen worden in de toekomst toegerekend. Na oplevering van het complex wordt het complex opgenomen in de Core Portefeuille in Exploitatie.

De Core Portefeuille in Exploitatie en de Desinvesteringsportefeuille worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de hoogste van de marktwaarde in verhuurde staat of de opbrengstwaarde bij complexgewijze verkoop aan een professionele uitponder. Nieuwe objecten blijven gedurende een periode van 2 jaar na oplevering gewaardeerd tegen historische kostprijs (of lagere marktwaarde) indien het object na 1 januari 2003 volledig in exploitatie is genomen. Met ingang van 2002 zijn de complexen die in 1998 volledig in exploitatie zijn genomen tegen actuele waarde gewaardeerd. Hiermee is een aanvang gemaakt om in een periode van drie jaar de termijn van waarden tegen historische kostprijs terug te brengen van vijf naar twee jaar. Eind 2004 zullen hierdoor alleen nog complexen gedurende maximaal twee jaar na oplevering gewaardeerd worden tegen historische kostprijs of lagere marktwaarde. Bij de bepaling van de opbrengstwaarde bij complexgewijze verkoop aan een professionele uitponder wordt uitgegaan van de verkoopwaarde (k.k.). De portefeuille wordt jaarlijks voor ten minste 50% getaxeerd door externe taxateurs. Daarnaast vindt door de externe taxateur een bijstelling van de in de voorgaande drie kwartalen uitgebrachte taxaties plaats, mede op basis van in de markt gerealiseerde verkoopprijzen. De marktwaarde in verhuurde staat wordt bepaald aan de hand van de discounted cashflow methode. Hierbij wordt uitgegaan van de verwachte kasstromen per complex gebaseerd op de meerjarenplanning. De bepaling van de marktwaarde in verhuurde staat vindt intern plaats. Bij zowel de opbrengstwaarde bij complexgewijze verkoop aan een professionele uitponder, als de marktwaarde in verhuurde staat, wordt rekening gehouden met eventueel te maken overdrachtskosten en andere verkoopkosten.

Immateriële en materiële vaste activa

De immateriële en materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs onder

aftrek van de afschrijvingen. De afschrijvingen worden berekend op basis van de verwachte economische levensduur van de betreffende activa.

Financiële vaste activa

Leningen u/g worden opgenomen tegen nominale waarde. Indien hier aanleiding toe bestaat wordt een afwaardering toegepast in verband met oninbaarheid. De afgesloten interest-rate-caps zijn gewaardeerd tegen historische kostprijs onder aftrek van afschrijvingen. De afschrijvingen zijn gebaseerd op de termijn waarvoor de caps afgesloten zijn, in relatie tot de uitstaande leningsbedragen. Indien beslissende invloed of invloed van betekenis wordt uitgeoefend op het zakelijke en financiële beleid van deelnemingen, worden deze verantwoord volgens de vermogensmutatiemethode op basis van de netto-vermogenswaarde. Overige deelnemingen zijn opgenomen tegen historische kostprijs.

Vorderingen

Waardering vindt plaats tegen nominale waarde. Voor eventuele oninbaarheid van vorderingen wordt een voorziening getroffen. Deze voorziening wordt op de vordering in mindering gebracht.

Egalisatierekening afkoop DKPH

De in het kader van de bruteringsoperatie ontvangen subsidies zijn, voor dat gedeelte dat niet reeds verantwoord was in de waarde van de beleggingen per 1 januari 1998, opgenomen in deze egalisatierekening. De egalisatierekening valt vrij in een periode van tien jaar. Bij verkoop van percelen waarvoor subsidie verkregen is, wordt de subsidie direct ten gunste van het resultaat gebracht.

Voorzieningen

Gegeven de ontwikkelingen die de Vesteda Groep wil doormaken, de strategische keuzes die zijn gemaakt en de daaruit voortvloeiende toekomstige uitgaven werd het treffen van een voorziening voor herpositionering noodzakelijk geacht.

Overig

Voor zover niet anders vermeld vindt waardering plaats op basis van historische kosten. Opgenomen bedragen stellen nominale waarden voor.

GRONDSLAGEN VAN RESULTAATBEPALING

Algemeen

De verantwoorde baten en lasten worden opgenomen tegen historische kostprijs. Baten worden verantwoord zodra ze gerealiseerd zijn, lasten zodra ze bekend zijn. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Huuropbrengsten

Onder dit hoofd wordt opgenomen het totaal van de over het verslagjaar aan de huurders in rekening gebrachte huren. Deze huuropbrengsten zijn dus na aftrek van leegstand en kortingen. In de huuropbrengsten worden niet begrepen de door de huurders betaalde voorschotten op de servicekosten.

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit direct aan een complex toewijsbare kosten. Deze kosten betreffen voornamelijk onderhoudskosten, onroerende zaakbelasting en overige heffingen, verzekeringspremies, beheer- en verhuurcourtages en niet aan de huurders door te berekenen servicekosten. Er wordt geen voorziening voor groot onderhoud gevormd.

Managementkosten

Als managementkosten worden beschouwd alle operationele kosten die niet rechtstreeks aan de vastgoedobjecten kunnen worden doorberekend.

Afschrijvingskosten immateriële en materiële vaste activa

De afschrijvingen worden lineair berekend over de historische kostprijs op basis van de verwachte economische levensduur van de betreffende activa.

Rentebaten en -lasten

De baten en lasten uit hoofde van interest worden opgenomen tegen nominale waarde. Onder de rentelasten is eveneens de amortisatie van de interest-rate-caps opgenomen.

Gerealiseerd resultaat

Onder het gerealiseerd resultaat wordt verstaan het totaal van de netto huuropbrengst en overige opbrengsten, verminderd met de bedrijfslasten en interest per saldo, verhoogd met de gerealiseerde resultaten bij verkoop van vastgoed. Het verkoopresultaat wordt bepaald door de verkoopopbrengst (eventueel na aftrek van bemiddelingskosten) te verminderen met de waarde van de verkochte objecten per begin van het boekjaar.

Ongerealiseerd resultaat

Het ongerealiseerde resultaat bestaat uit het totaal van ongerealiseerde herwaarderingen tengevolge van externe en interne taxaties.

Belastingen

De belastingen over het resultaat worden berekend door toepassing van het geldende tarief op het fiscaal belastbare bedrag. Ter bepaling van het fiscaal belastbare bedrag zijn bij een aantal vennootschappen afspraken met de fiscus gemaakt (cost-plus regeling).

Fiscale status

Holding Dutch Residential Fund _{BV}, Dutch Residential Fund _{I BV}, Dutch Residential Fund _{II BV}, Dutch Residential Fund _{III BV} en Dutch Residential Fund _{IV BV} vormen gedurende het verslagjaar een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. De fiscale eenheid Holding Dutch Residential Fund _{BV} wordt vanaf 2002 aangemerkt als een fiscale beleggingsinstelling. Op basis daarvan is, indien aan enkele vereisten is voldaan, het nultarief voor de vennootschapsbelasting van toepassing. De belangrijkste voorwaarde is dat de winst, berekend volgens fiscale grondslagen, binnen een bepaalde termijn in de vorm van dividend wordt uitgekeerd. Het fonds voor gemene rekening 'Vesteda Woningen' is transparant voor de vennootschapsbelasting. Voor de omzetbelasting vormen Vesteda Groep _{BV}, Vesteda Project _{BV} en Vesteda Woningen een fiscale eenheid. Op grond hiervan wordt er geen _{BTW} geheven over de prestaties die onderling verricht worden.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

SAMENGEVOEGDE BALANS PER 31 DECEMBER 2002

(NA RESULTAATBESTEMMING)

Bedragen × € 1 mln	31-12-2002	31-12-2001
ACTIVA		
Vaste Activa		
Beleggingen in vastgoed	4.067	4.056
Materiële vaste activa	9	4
Financiële vaste activa	113	48
	4.189	4.108
Overige Activa		
Vorderingen	35	56
Liquide middelen	26	40
	61	96
Totaal Activa	4.250	4.204
PASSIVA		
Groepsvermogen	2.861	2.845 ¹
Egalisatie afkoop DKPH	31	41
Voorzieningen	7	11
Langlopende schulden	1.238	966
Kortlopende schulden	113	341 ¹
Totaal Passiva	4.250	4.204

¹ Deze cijfers zijn als gevolg van verwerking van de uitkering over 2001 aan beleggers aangepast ten opzichte van eerder gepresenteerde cijfers.

SAMENGEVOEGDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2002

Bedragen × € 1 mln	2002	2001
Opbrengsten		
Huuropbrengsten	245	248
Af: Exploitatiekosten	58	57
Netto exploitatie-opbrengst	187	191
Subsidies en overige baten	13	19
Netto opbrengsten	200	210
Kosten		
Managementkosten	15	13
Interest per saldo	50	85 ¹
	65	98
Verkoopresultaat	67	87
Gerealiseerd resultaat	202	199
Ongerealiseerd resultaat	136	149
Resultaat voor belastingen	338	348
Belastingen	1	-
Resultaat na belastingen	337	348

¹ Dit cijfer is ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden aangepast ten opzichte van het eerder gepresenteerde cijfer.

SAMENGEVOEGD KASSTROOMOVERZICHT OVER 2002

Bedragen × € 1 mln	2002	2001
Gerealiseerd direct resultaat na belastingen	201	199
Ottrekking voorzieningen	4-	2-
Afkoop DKPH	10-	16-
Afschrijvingen	1	1
Mutatie werkkapitaal	99	8
Kasstroom uit operationele activiteiten	287	190
Investeringen in vastgoed	137-	103-
Investeringen in leningen	19-	17-
Investeringen in materiële vaste activa	7-	2-
Desinvesteringen in vastgoed (exclusief verkoopresultaat)	262	305
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	99	183
Aflossing lening Stichting Pensioenfonds ABP	966-	–
Lening A-notes	1.163	–
Lening Revolving Credit	50	–
Lening Deutsche Bank	25	–
Betaalde intrest rate cap	44-	–
Betaalde financieringskosten	2-	–
Betaald dividend	626-	–
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	400-	–
Mutaties uit hoofde van herstructurering	–	355-
Totaal kasstromen	14-	18
Liquide middelen ultimo boekjaar	26	40
Liquide middelen primo boekjaar	40	–
Liquide middelen primo boekjaar Vesteda Groep	–	25
Liquide middelen primo boekjaar Holding DRF	–	2
Liquide middelen primo boekjaar Dutch Residential Fund I	–	3-
Liquide middelen primo boekjaar Dutch Residential Fund III	–	2-
	14-	18

TOELICHTINGEN OP DE SAMENGEVOEGDE OVERZICHTEN

VERLOOPOVERZICHT BELEGGINGEN IN VASTGOED

Bedragen × € 1 mln	Ontwikkelings- portefeuille	Core- Portefeuille	Desinvest.- portefeuille	Totaal
Waarde per 1 januari 2002	143	2.975	938	4.056
Investerings	106	26	5	137
Desinvesteringen	4-	133-	125-	262-
Interne overboekingen	77-	77	-	-
Subtotaal	168	2.945	818	3.931
Herwaardering in boekjaar	-	136	-	136
Waarde per 31 december 2002	168	3.081	818	4.067

Gezien de beperkte omvang van de materiële vaste activa is hiervoor geen verloopoverzicht opgenomen.

VERLOOPOVERZICHT FINANCIËLE VASTE ACTIVA

Bedragen × € 1 mln	01-01-02	mutaties bij	mutaties af	31-12-02
Deelnemingen	2	-	-	2
Projectfinanciering	46	19	-	65
Betaalde intrest-rate-cap	-	50	6	44
Betaalde financieringskosten	-	3	1	2
	48	72	7	113

Met als doel het afdekken van de renterisico's zijn door Vesteda een drietal intrest-rate-cap-overeenkomsten afgesloten met een financieringsinstelling. De looptijd van de overeenkomsten komt overeen met de resterende looptijden van de afgesloten obligatieleningen. Hierdoor is het risico van een stijgende rente voor de externe financiering beperkt.

VERLOOPOVERZICHT IN GROEPSVERMOGEN

Bedragen × € 1 mln	2002	2001
Groepsvermogen per 31 december 2000	–	4.006
Herwaardering per 1 januari	–	112
Groepsvermogen per 1 januari	2.845	4.118
Vermogen Dutch Residential Fund I per 1 januari	–	14-
Vermogen Dutch Residential Fund III per 1 januari	–	11-
Gerealiseerd resultaat	201	199 ¹
Ongerealiseerd resultaat	136	149
Uitkering aan participanten/aandeelhouders	320-	306- ²
Mutaties uit hoofde van herstructurering	–	1.290 ²
Groepsvermogen per 31 december	2.861	2.845

VERLOOPOVERZICHT LANGLOPENDE SCHULDEN

Bedragen × € 1 mln	01-01-02	mutaties bij	mutaties af	31-12-02
Stichting Pensioenfonds ABP	966	–	966	–
Vesteda Residential Funding I BV inzake:				
A1 notes	–	300	37	263 ³
A2 notes	–	300	–	300
A3 notes	–	600	–	600
Revolving Credit	–	50	–	50
Deutsche Bank Londen	–	25	–	25
	966	1.275	1.003	1.238

¹ Dit cijfer is ten behoeve van vergelijkingsdoeleinden aangepast ten opzichte van het eerder gepresenteerde cijfer.

² Deze cijfers zijn als gevolg van verwerking van de resultaatbestemming aangepast ten opzichte van het eerder gepresenteerde cijfers.

³ Na aftrek aflossing over het vierde kwartaal, verantwoord onder kortlopende schulden.

De door Stichting Pensioenfonds ABP ter beschikking gestelde brugfinanciering is in 2002 afgelost. Gelijktijdig zijn door Vesteda Residential Funding I BV obligaties geplaatst met een variabele rente, bestaande uit:

- € 300 miljoen class A1 secured floating rate notes;
- € 300 miljoen class A2 secured floating rate notes;
- € 600 miljoen class A3 secured floating rate notes.

In aanvulling hierop is een Revolving Credit Facility groot € 200 miljoen met de financieringsinstelling overeengekomen.

De plaatsing van de obligaties geschiedt onder een Trust overeenkomst tussen Vesteda Residential Funding I BV en Stichting Security Trustee Vesteda Residential Funding I, die als trustee optreedt voor de houders van de notes.

Vesteda Residential Funding I BV is een vennootschap speciaal opgericht om de financiering te verzorgen ten behoeve van Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV, door middel van overeenkomsten tussen genoemde partijen, Vesteda Groep BV en de Security Trustee. Verder is het de taak van Vesteda Residential Funding I BV om zekerheden te verschaffen in verband met de financiering. Alle aandelen van Vesteda Residential Funding I BV worden gehouden door Stichting Vesteda Residential Funding I. De manager van de stichting is ATC-management BV.

De door Vesteda Residential Funding I BV met de emissie verkregen geldmiddelen zijn doorgeleend aan Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV. Als gevolg van bovenstaande acties beschikt Vesteda Groep per balansdatum over de volgende faciliteiten:

- Term A1 notes ad € 300 miljoen met een beoogde looptijd van 2,25 jaar;
- Term A2 notes ad € 300 miljoen met een beoogde looptijd van 4,25 jaar;
- Term A3 notes ad € 600 miljoen met een beoogde looptijd van 6,25 jaar;
- een Revolving Credit Facility van € 200 miljoen met een beoogde resterende looptijd van 2,5 jaar.

De geldnemers zijn Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV in hun hoedanigheid van bewaarders van Vesteda Woningen. De aflossing op

Term A1 en Term A2 notes is verschuldigd per kwartaal achteraf en afhankelijk van de verkoop van de desinvesteringsportefeuille. De aflossing verschuldigd over het laatste kwartaal van het boekjaar is opgenomen onder de kortlopende schulden. De geldnemers hebben de gelden ter beschikking gesteld aan Vesteda Woningen. De rente vervalt per kwartaal en is gebaseerd op het driemaands Euribortarief verhoogd met een per type gedifferentieerde toeslag. De 'term A notes' zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam. De juridische looptijd van de leningen bedroeg bij plaatsing negen jaar. Echter bij overschrijding van de beoogde looptijden treden sancties in werking die met name betrekking hebben op uitkeringen aan resultaatgerechtigden bij Vesteda Groep. Vervroegde aflossing is toegestaan.

Aan de leningen is een groot aantal rapportage- en informatieverplichtingen verbonden. Wanneer niet tijdig de verschuldigde interest betaald is of andere verplichtingen niet zijn nagekomen, treden de volgende gevolgen in werking:

- betaling van dividend en soortgelijke uitkeringen zijn niet meer toegestaan;
- er wordt een pandrecht gevestigd op de bankrekeningen waarop de huurinkomsten binnenkomen;
- de stemrechten op de aandelen van Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV gaan over naar de Security Trustee;
- op het onroerend goed wordt een recht van hypotheek gevestigd ten behoeve van de Security Trustee tot een bedrag van 150% van de openstaande waarde van de leningen;
- verhaal op schulden kan alleen plaatsvinden uit de woningportefeuille. Schuldeisers hebben geen verhaalsmogelijkheid op het overige vermogen (buiten Vesteda Woningen) van de participanten.

Indien niet voldaan wordt aan een aantal financiële voorwaarden (ratio's) treden verdergaande sancties in werking. Naast bovenstaande maatregelen wordt dan tevens de beschikkingsmacht van het management over het onroerend goed aanzienlijk beperkt.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Vesteda Groep heeft voor circa € 122 mln. niet uit de balans blijkende verplichtingen. Het betreft voornamelijk verplichtingen aangegaan door Vesteda Project BV uit hoofde van aannemings-overeenkomsten, waarvan circa € 77 mln. een kortlopend en € 41 een langlopend karakter heeft. Daarnaast bestaan er verplichtingen voor de huur van onroerend goed (€ 0,6 mln. kortlopend en € 1,6 mln. langlopend) en leaseauto-overeenkomsten (circa € 2 mln. langlopend).

VOORSTEL UITKERING AAN BELEGGERS

De diverse ondernemingen in de Vesteda Groep hebben over het boekjaar 2002 de volgende bedragen aan aandeelhouders en participanten uitgekeerd:

Bedragen × € 1 mln	totaal
behaald direct resultaat	201
uitkering als gevolg van verkoop woningen	119
totaal uitgekeerd met betrekking tot boekjaar 2002	320

Voorgesteld wordt op grond van de reeds gedane uitkering geen slotuitkering meer te verrichten.

Maastricht, 13 februari 2003

De directie Vesteda Groep BV:

H.G. Hilverink, *voorzitter*

H.C.F. Smeets

F.H. van der Togt

ACCOUNTANTSVERKLARING

Opdracht

Wij hebben de in het Jaarverslag Vesteda Groep 2002 op pagina's 32 tot en met 48 opgenomen 'Financiële overzichten Vesteda Groep' over 2002 gecontroleerd. Deze 'Financiële overzichten Vesteda Groep' over 2002 zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van Vesteda Groep BV, onderdeel van de Vesteda Groep. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de 'Financiële overzichten Vesteda Groep' te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de 'Financiële overzichten Vesteda Groep' over 2002 geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen bij de 'Financiële overzichten Vesteda Groep'. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de 'Financiële overzichten Vesteda Groep' zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van Vesteda Groep BV daarbij heeft gemaakt. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de 'Financiële overzichten Vesteda Groep' over 2002 een zodanig inzicht geven in de grootte en de samenstelling van het vermogen van de Vesteda Groep op 31 december 2002 en van het resultaat over 2002 als in de gegeven omstandigheden is vereist in overeenstemming met de grondslagen van waardering van de activa en passiva en de methoden van resultaatbepaling zoals uiteengezet op pagina's 36 tot en met 40.

Maastricht, 13 februari 2003

Ernst & Young Accountants

Jaarrekening Vesteda Groep bv 2002

Op 28 december 2001 heeft een juridische herstructurering plaatsgevonden van de tot de Vesteda Groep behorende vennootschappen. In de nieuwe structuur kent de Vesteda Groep drie onderling samenwerkende eenheden: het bezit, het management en de projectontwikkeling. De activiteiten met betrekking tot het management en beheer zijn ondergebracht bij Vesteda Groep BV.

Op 21 december 2002 heeft een juridische fusie plaatsgevonden tussen Vesteda Groep BV en Vesteda Management BV waardoor Vesteda Management BV is opgehouden te bestaan. In onderliggende jaarrekening zijn de cijfers met betrekking tot Vesteda Management BV opgenomen, als waren de vennootschappen bij het begin van het boekjaar gefuseerd. Gezien de geringe omvang heeft deze verwerkingswijze geen invloed van betekenis op de presentatie van het vermogen en het resultaat.

GRONDSLAGEN

BOEKJAAR

Het boekjaar van Vesteda Groep BV is gelijk aan het kalenderjaar. Het eerste boekjaar handelt over de periode van 28 december 2001 tot en met 31 december 2002. Ten behoeve van het inzicht zijn voor de balans vergelijkende cijfers per 31 december 2001 weergegeven. Deze hebben betrekking op de tussentijdse vermogensopstelling van Vesteda Groep BV en de balans van Vesteda Management BV per genoemde datum. Gezien het eerste boekjaar zijn in de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht geen vergelijkende cijfers opgenomen.

GRONDSLAGEN VAN CONSOLIDATIE

Vesteda Groep BV staat aan het hoofd van een groep van vennootschappen. In de geconsolideerde overzichten zijn de financiële gegevens opgenomen van de volgende vennootschappen:

	gevestigd te	aandeel
Vesteda Groep BV	Maastricht	–
Vesteda Heerlen BV	Heerlen	100%
Vesteda Maastricht BV	Maastricht	100%
VGA Nederland BV	Maastricht	100%

Consolidatie vindt plaats volgens de integrale methode. Volgens deze methode worden de activa en passiva voor 100% in de geconsolideerde balans opgenomen. Baten en lasten worden eveneens integraal verantwoord.

Onder toepassing van artikel 2: 402 BW is in de vennootschappelijke jaarrekening een beknopte winst-en-verliesrekening opgenomen.

GRONDSLAGEN VAN WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Algemeen

Voor zover niet anders vermeld vindt waardering plaats op basis van historische kosten. Opgenomen bedragen stellen nominale waarden voor.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs onder aftrek van de afschrijvingen. De afschrijvingen worden berekend op basis van de verwachte economische levensduur van de betreffende activa.

Financiële vaste activa

Indien beslissende invloed of invloed van betekenis wordt uitgeoefend op het zakelijke en financiële beleid van deelnemingen, worden deze verantwoord volgens de vermogensmutatiemethode op basis van de netto-vermogenswaarde.

Vorderingen

Waardering vindt plaats tegen nominale waarde. Voor eventuele oninbaarheid van vorderingen wordt een voorziening getroffen. Deze voorziening wordt op de vordering in mindering gebracht.

Voorzieningen

Gegeven de ontwikkelingen die de Vesteda Groep wil doormaken, de strategische keuzes die zijn gemaakt, en de daaruit voortvloeiende toekomstige uitgaven werd het treffen van een voorziening voor herpositionering noodzakelijk geacht.

GRONDSLAGEN VAN RESULTAATBEPALING

Algemeen

De verantwoorde baten en lasten worden opgenomen tegen historische kostprijs. Baten worden verantwoord zodra ze gerealiseerd zijn, lasten zodra ze bekend zijn. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Managementvergoeding

De managementvergoeding heeft betrekking op de aan de ondernemingen binnen de Vesteda Groep in rekening gebrachte bedragen voor uitgevoerde werkzaamheden.

Afschrijvingslasten materiële vaste activa

De afschrijvingslasten van de materiële vaste activa worden gebaseerd op de verwachte economische levensduur en worden berekend door middel van een vast percentage van de aanschafprijs.

Aandeel in resultaat deelnemingen

Het aandeel wordt berekend overeenkomstig de grondslagen van deze jaarrekening op basis van het relatieve bezit.

Fiscale status

De in de consolidatie opgenomen besloten vennootschappen zijn voor de vennootschapsbelasting zelfstandig belastingplichtig. De fiscale waarderingsgrondslagen wijken niet af van de commerciële grondslagen. Gezien de aard van de werkzaamheden wordt voor één vennootschap het belastbare bedrag bepaald op basis van een cost-plus.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2002

(NA RESULTAATBESTEMMING)

Bedragen × € 1.000	31-12-2002	31-12-2001
ACTIVA		
Vaste Activa		
Materiële vaste activa	6.579	3.909
Financiële vaste activa	–	140
	<hr/> 6.579	<hr/> 4.049
Overige Activa		
Projecten in ontwikkeling	–	496
Belastingen en sociale verzekeringen	–	44
Vorderingen	1.382	8.847
Liquide middelen	3.618	5.305
	<hr/> 5.000	<hr/> 14.692
Totaal Activa	11.579	18.741
PASSIVA		
Groepsvermogen	250	250
Voorzieningen	6.703	10.782
Kortlopende schulden		
Belastingen en sociale verzekeringen	646	80
Overige schulden	3.980	7.629
	<hr/> 4.626	<hr/> 7.709
Totaal Passiva	11.579	18.741

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

OVER PERIODE 28 DECEMBER 2001 TOT EN MET 31 DECEMBER 2002

Bedragen × € 1.000

Som der bedrijfsopbrengsten	12.875
-----------------------------	--------

Kosten

Uitbesteed werk	3.184
-----------------	-------

Salarissen	4.329
------------	-------

Sociale lasten	628
----------------	-----

Afschrijvingen materiële vaste activa	694
---------------------------------------	-----

Overige bedrijfskosten	3.580
------------------------	-------

Totaal bedrijfslasten	12.415
-----------------------	--------

Resultaat voor belastingen	460
----------------------------	-----

Belastingen	460
-------------	-----

Resultaat na belastingen	–
---------------------------------	----------

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

OVER PERIODE 28 DECEMBER 2001 TOT EN MET 31 DECEMBER 2002

Bedragen × € 1.000

Gerealiseerd resultaat	–
Onttrekking voorzieningen	4.079-
Afschrijvingen	1.143
Mutatie werkkapitaal	4.426
Kasstroom uit operationele activiteiten	1.490
Projecten in ontwikkeling overgenomen door Vesteda Project B.V.	496
Investeringsactiviteiten in groepsmaatschappijen	140
Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa	3.813-
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	3.177-
Totaal kasstromen	1.687-
Liquide middelen ultimo boekjaar	3.618
Liquide middelen primo boekjaar	5.305
	1.687-

TOELICHTINGEN OP DE GECONSOLIDEERDE OVERZICHTEN

VERLOOPOVERZICHT MATERIËLE VASTE ACTIVA

Bedragen × € 1.000	2002	2001
Boekwaarde per 1 januari	3.909	3.043
Investeringsen	3.813	1.280
Afschrijvingen	1.143	414
Boekwaarde 31 december	6.579	3.909

VERLOOPOVERZICHT FINANCIËLE VASTE ACTIVA

Bedragen × € 1.000	2002	2001
Waarde per 1 januari	140	140
Verkoop deelneming als gevolg van herstructurering	140-	-
Waarde 31 december	-	140

LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen staan vrij ter beschikking aan de vennootschap.

GROEPSVERMOGEN

Voor het overzicht van de mutaties in het eigen vermogen, wordt verwezen naar de toelichting op de vennootschappelijke balans.

VOORZIENINGEN

De voorzieningen hebben naar verwachting voor ongeveer de helft een langlopend karakter.

AANTAL MEDEWERKERS

Ultimo 2002 waren 207 medewerkers (189 FTE) in dienst bij de groep ten opzichte van 127 medewerkers (116 FTE) ultimo 2001.

NIET UIT DE BALANS BLIKENDE VERPLICHTINGEN

De totale verplichtingen met betrekking tot het betalen van huur- en leasetermijnen bedragen circa €4 mln. Tegenover deze verplichtingen zijn geen zekerheden gesteld door de vennootschap. De samenstelling van de verplichtingen is als volgt:

Bedragen × € 1.000	huur onroerend goed	leasetermijnen auto's
vervallend:		
binnen 1 jaar	625	42
tussen 1 en 5 jaar	1.588	1.406
na 5 jaar	311	–
	2.524	1.448

VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS PER 31 DECEMBER 2002

(NA RESULTAATBESTEMMING)

Bedragen × € 1.000	31-12-2002	31-12-2001
ACTIVA		
Vaste Activa		
Materiële vaste activa	6.579	3.909
Financiële vaste activa	58	206
	<u>6.637</u>	<u>4.115</u>
Overige Activa		
Projecten in ontwikkeling	–	496
Belastingen en sociale verzekeringen	–	44
Vorderingen	1.382	8.847
Liquide middelen	3.548	5.198
	<u>4.930</u>	<u>14.585</u>
Totaal Activa	11.567	18.700
PASSIVA		
Eigen vermogen	250	250
Vorzieningen	6.703	10.782
Kortlopende schulden		
Belastingen en sociale verzekeringen	646	80
Overige schulden	3.968	7.588
	<u>4.614</u>	<u>7.668</u>
Totaal Passiva	11.567	18.700

VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST-EN-VERLIESREKENING

OVER DE PERIODE 28 DECEMBER 2001 TOT EN MET 31 DECEMBER 2002

Bedragen × € 1.000

Vennootschappelijk resultaat na belasting	8
Resultaat uit deelnemingen na belasting	8-
Resultaat na belasting	0

TOELICHTINGEN OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE OVERZICHTEN

VERLOOPOVERZICHT MATERIËLE VASTE ACTIVA

Bedragen × € 1.000	2002	2001
Boekwaarde per 1 januari	3.909	3.043
Investerings	3.813	1.280
Afschrijvingen	1.143	414
Boekwaarde per 31 december	6.579	3.909

VERLOOPOVERZICHT FINANCIËLE VASTE ACTIVA

Bedragen × € 1.000	2002	2001
waarde per 28 december		530-
waarde per 1 januari	206	
Investerings in deelnemings/groepsmaatschappijen	-	23
Aandeel resultaat deelnemings lopend boekjaar	8-	347-
Verkoop deelnemings als gevolg van herstructurering	140-	1.060
waarde per 31 december	58	206

EIGEN VERMOGEN

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bedraagt € 1.250.000. Het is verdeeld in 125.000.000 gewone aandelen van één eurocent elk. Het geplaatste en gestorte kapitaal bedraagt € 250.000.

Het eigen vermogen bleef in het verslagjaar ongewijzigd (€ 250.000).

AANTAL MEDEWERKERS

Ultimo 2002 waren 207 medewerkers (189 FTE) in dienst bij de groep ten opzichte van 127 medewerkers (116 FTE) ultimo 2001.

BELONING BESTUURDERS

Bij Vesteda Groep BV waren gedurende 2002 drie statutaire bestuurders en vijf commissarissen in functie. De aan hen toekomende beloning bedroeg respectievelijk € 960.000 en € 140.400.

Maastricht, 13 februari 2003

De directie:

H.G. Hilverink, *voorzitter*

H.C.F. Smeets

F.H. van der Togt

Raad van Commissarissen:

F.H.J. Boons, *voorzitter*

P.S. van den Berg

W.F.Th. Corpeleijn

J.D. Doets

J.W.M. Simons

OVERIGE GEGEVENS

STATUTAIRE REGELING WINSTBESTEMMING

Art. 37 van de statuten van Vesteda Groep BV luidt:

- 37.1 Uitkering van winst ingevolge het in dit artikel bepaalde geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 37.2 De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering.
- 37.3 De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 37.4 Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.

VOORSTEL RESULTAATBESTEMMING

Daar het resultaat nihil is, is er geen voorstel voor winstbestemming geformuleerd.

ACCOUNTANTSVERKLARING

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening 2002 van Vesteda Groep BV te Maastricht gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algemene beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2002 en van het resultaat over 2002 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 BW 2.

Maastricht, 13 februari 2003

Ernst & Young Accountants

Financiële overzichten Vesteda Woningen 2002

Op 28 december 2001 heeft een juridische herstructurering plaatsgevonden van de tot de Vesteda Groep behorende vennootschappen. In de nieuwe structuur is Vesteda in drie onderling organisatorisch verbonden eenheden opgedeeld: het bezit, het management en de projectontwikkeling. Het juridische eigendom van het onroerend goed berust bij Dutch Residential Fund I, II en III BV. Het economische eigendom is in eerste instantie toegescheiden aan Dutch Residential Fund IV BV. Op haar beurt heeft Dutch Residential Fund IV BV het economische eigendom van de onroerend goed portefeuille belichaamd in participaties in het fonds voor gemene rekening Vesteda Woningen. Vesteda Woningen is een besloten fonds voor gemene rekening, als bedoeld in de wet vennootschapsbelasting 1969.

Een fonds voor gemene rekening is geen juridische entiteit maar een vermogen waarin ter collectieve belegging goederen zijn opgenomen teneinde de participatiehouders in de opbrengst te doen delen. Aan een fonds voor gemene rekening zijn een of meerdere bewaarders en een beheerder verbonden. De bewaarders houden ten titel van beheer de goederen van Vesteda Woningen ten behoeve van de participatiehouders.

Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV zijn in hun hoedanigheid van bewaarders juridisch gerechtigd tot alle goederen die tot Vesteda Woningen behoren ten behoeve van de participanten. De participatiehouders zijn economisch gerechtigd tot dit vermogen.

Participeren in Vesteda Woningen kan hetzij direct hetzij via Holding Dutch Residential Fund BV. Deelnemen houdt tevens de verplichting in om in Vesteda Groep BV (beheer) en Vesteda Project BV voor gelijke percentages deel te nemen. Vesteda Groep BV heeft een mandaat om rechten en verplichtingen ten aanzien van het woningbezit aan te gaan.

De rechten en verplichtingen van de participatiehouders in 'Vesteda Woningen' zijn vastgelegd in de Participatieovereenkomst, die in januari 2002 getekend is. Als beheerder van het Fonds is Vesteda Groep BV aangesteld.

GRONDSLAGEN

Vesteda Woningen is geen rechtspersoon. Het is de optelsom van alle rechten en verplichtingen die zijn verbonden aan de woningen. De rechten en verplichtingen worden gedeeld onder participanten. Een participatiebewijs geeft de rechten en verplichtingen weer zoals die gelden voor een participant en zijn neergelegd in de voorwaarden van beheer en bewaring.

Aangezien Vesteda Woningen wel overeenkomsten vertoont met een onderneming, wordt in onderliggend financieel verslag de terminologie gebruikt, die algemeen gangbaar is bij jaarrekeningen.

VERSLAGGEVINGSPERIODE

Het boekjaar van Vesteda Woningen is gelijk gesteld aan het kalenderjaar. De ter vergelijking opgenomen cijfers in het kasstroomoverzicht en de winst-en-verliesrekening betreffen de periode van 28 tot en met 31 december 2001.

GRONDSLAGEN VAN WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Beleggingen in vastgoed

Projecten in de uitvoeringsfase worden gewaardeerd tegen de bestede kosten. Na oplevering van een complex wordt het opgenomen in de Core Portefeuille in Exploitatie.

De Core Portefeuille in Exploitatie en de Desinvesteringsportefeuille worden gewaardeerd tegen actuele waarde, zijnde de hoogste van de marktwaarde in verhuurde staat of de opbrengstwaarde bij complexgewijze verkoop aan een professionele uitponder. Nieuwe objecten blijven gedurende een periode van 2 jaar na oplevering gewaardeerd tegen historische kostprijs (of lagere marktwaarde) indien het object na 1 januari 2003 volledig in exploitatie is genomen. Met ingang van 2002 zijn de complexen die in 1998 volledig in exploitatie zijn genomen tegen actuele waarde gewaardeerd. Hiermee is een aanvang gemaakt om in een periode van drie jaar de termijn van waarden tegen historische kostprijs terug te brengen van vijf naar twee jaar. Eind 2004 zullen hierdoor alleen nog complexen gedurende maximaal twee jaar na oplevering gewaardeerd worden tegen historische

kostprijs of lagere marktwaarde. Bij de bepaling van de opbrengstwaarde bij complexgewijze verkoop aan een professionele uitponder wordt uitgegaan van de verkoopwaarde (k.k.). De portefeuille wordt jaarlijks voor ten minste 50% getaxeed door externe taxateurs. Daarnaast vindt door de externe taxateur een bijstelling van de in de voorgaande drie kwartalen uitgebrachte taxaties plaats, mede op basis van in de markt gerealiseerde verkoopprijzen. De marktwaarde in verhuurde staat wordt bepaald aan de hand van de discounted cashflow methode. Hierbij wordt uitgegaan van de verwachte kasstromen per complex gebaseerd op de meerjarenplanning. De bepaling van de marktwaarde in verhuurde staat vindt intern plaats. Bij zowel de opbrengstwaarde bij complexgewijze verkoop aan een professionele uitponder, als de marktwaarde in verhuurde staat, wordt rekening gehouden met eventueel te maken overdrachtskosten en andere verkoopkosten.

Financiële vaste activa

Leningen u/g worden opgenomen tegen nominale waarde. Indien hier aanleiding toe bestaat wordt een afwaardering toegepast in verband met oninbaarheid. De afgesloten interest-rate-caps zijn gewaardeerd tegen historische kostprijs onder aftrek van afschrijvingen. De afschrijvingen zijn gebaseerd op de termijn waarvoor de caps afgesloten zijn, in relatie tot de uitstaande leningsbedragen.

Vorderingen

Waardering vindt plaats tegen nominale waarde. Voor eventuele oninbaarheid van vorderingen wordt een voorziening getroffen. Deze voorziening wordt op de vordering in mindering gebracht.

Egalisatierekening afkoop DKPH

De in het kader van de bruteringsoperatie ontvangen subsidies zijn voor dat gedeelte dat niet reeds verantwoord was in de waarde van de beleggingen per 1 januari 1998, opgenomen in deze egalisatierekening. De egalisatierekening valt vrij in een periode van tien jaar. Bij verkoop van percelen waarvoor subsidie verkregen is, wordt de subsidie direct ten gunste van het resultaat gebracht.

Overig

Voor zover niet anders vermeld vindt waardering plaats op basis van historische kosten. Opgenomen bedragen stellen nominale waarden voor.

GRONDSLAGEN VAN RESULTAATBEPALING

Algemeen

De verantwoorde baten en lasten worden opgenomen tegen historische kostprijs. Baten worden verantwoord zodra ze gerealiseerd zijn, lasten zodra ze bekend zijn. Baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Huuropbrengsten

Onder dit hoofd wordt opgenomen het totaal van de over het verslagjaar aan de huurders in rekening gebrachte huren. Deze huuropbrengsten zijn dus na aftrek van leegstand en kortingen. In de huuropbrengsten zijn niet begrepen de door de huurders betaalde voorschotten op de servicekosten.

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan uit direct aan een complex toewijsbare kosten. Deze kosten betreffen voornamelijk onderhoudskosten, onroerende zaakbelasting en overige heffingen, verzekeringspremies, beheer- en verhuurcourtages en niet aan de huurders door te berekenen servicekosten. Er wordt geen voorziening voor groot onderhoud gevormd.

Managementkosten

Als managementkosten worden beschouwd alle operationele kosten die niet rechtstreeks aan de vastgoedobjecten kunnen worden doorberekend. De managementkosten betreffen met name door Vesteda Groep BV doorberekende kosten. Daarnaast is in de participatie-overeenkomst bepaald dat Holding Dutch Residential Fund BV en dochtermaatschappijen kosten en aansprakelijkheden aan Vesteda Woningen toerekenen.

Rentebaten en -lasten

De baten en lasten uit hoofde van interest worden opgenomen tegen nominale waarde. Onder rentelasten is eveneens de amortisatie van de interest-rate-caps opgenomen.

Gerealiseerd resultaat

Onder het gerealiseerd resultaat wordt verstaan het totaal van de netto huuropbrengst en overige opbrengsten, verminderd met de bedrijfslasten en interest per saldo, verhoogd met de gerealiseerde resultaten bij verkoop van vastgoed. Het verkoopresultaat wordt bepaald door de verkoopopbrengst (eventueel na aftrek van bemiddelingskosten) te verminderen met de waarde van de verkochte objecten per begin van het boekjaar.

Ongerealiseerd resultaat

Het ongerealiseerde resultaat bestaat uit het totaal van ongerealiseerde herwaarderingen tengevolge van externe en interne taxaties.

Fiscale status

Vesteda Woningen is een besloten fonds voor gemene rekening, hetgeen betekent dat het fonds transparant is voor de vennootschapsbelasting en de kapitaalsbelasting. De bezittingen en schulden, alsmede de kosten en opbrengsten van Vesteda Woningen, worden fiscaal rechtstreeks toegerekend aan de beleggers die participaties in Vesteda Woningen hebben.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

BALANS PER 31 DECEMBER 2002

(NA RESULTAATBESTEMMING)

Bedragen × € 1 mln	31-12-2002	31-12-2001
ACTIVA		
Vaste Activa		
Beleggingen in vastgoed	3.960	4.036
Materiële vaste activa	2	–
Financiële vaste activa	117	–
	<hr/> 4.079	<hr/> 4.036
Overige Activa		
Overige vorderingen	33	36
Liquide middelen	67	299
	<hr/> 100	<hr/> 335
Totaal Activa	4.179	4.371
PASSIVA		
Fondsvermogen	2.710	2.694
Egalisatie afkoop DKPH	31	41
Langlopende schulden	1.301	1.316
Kortlopende schulden		
Belastingen	3	–
Overige schulden	135	320
	<hr/> 138	<hr/> 320
Totaal Passiva	4.179	4.371

WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2002

Bedragen × € 1 mln	2002	2001
Opbrengsten		
Huuropbrengsten	245	3
Af: Exploitatiekosten	58	1
Netto exploitatie-opbrengst	187	2
Subsidies en overige baten	13	–
Netto opbrengsten	200	2
Kosten		
Managementkosten	13	–
Interest per saldo	54	–
	67	–
Verkoopresultaat	67	–
Gerealiseerd resultaat	200	2
Ongerealiseerd resultaat	136	–
Resultaat	336	2

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2002

Bedragen × € 1 mln	2002
Gerealiseerd resultaat	200
Afkoop DCPH	10-
Mutatie werkkapitaal	126
Kasstroom uit operationele activiteiten	316
Investeringen in vastgoed	62-
Investeringen in leningen	71-
Investeringen in materiële vaste activa	2-
Desinvesteringen in vastgoed	274
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	139
Aflossing lening Stichting Pensioenfonds ABP	1.316-
Lening A-notes	1.163
Lening Revolving Credit	50
Lening Deutsche Bank	25
Lening Project BV	63
Investeringen in financiële vaste activa	46-
Uitkering aan participanten (2001 en 2002)	626-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	687-
Totaal kasstromen	232-
Liquide middelen ultimo boekjaar	67
Liquide middelen primo boekjaar	299
	232-

TOELICHTINGEN

VERLOOPOVERZICHT BELEGGINGEN IN VASTGOED

Bedragen × € 1 mln	Core Porte- feuille in uitvoering	Core Porte- feuille in exploitatie	Desin- vesterings- portefeuille	Totaal
Waarde per 1 januari 2002	106	2.975	938	4.019
Investerings	32	26	4	62
Desinvesterings	–	133	124	257
Interne overboekingen	77	77	–	–
Subtotaal	61	2.945	818	3.824
Herwaardering in boekjaar	–	136	–	136
Waarde per 31 december 2002	61	3.081	818	3.960

VERLOOPOVERZICHT FINANCIËLE VASTE ACTIVA

Bedragen × € 1 mln	01-01-02	mutaties bij	mutaties af	31-12-02
Betaalde intrest-rate-cap	–	50	6	44
Betaalde financieringskosten	–	3	1	2
Leningen u/g Dutch Residential Fund I	–	28	4	24
Leningen u/g Dutch Residential Fund II	–	28	4	24
Leningen u/g Dutch Residential Fund III	–	27	4	23
	–	136	19	117

Met als doel het afdekken van de renterisico's zijn door Vesteda drie intrest-cap-rate-overeenkomsten afgesloten met een financieringsinstelling. De looptijd van de overeenkomsten komt overeen met de resterende looptijden van de afgesloten obligatieleningen. Hierdoor is het risico van een stijgende rente voor de externe financiering beperkt. Over de lening aan de bewaarders wordt een rente berekend gebaseerd op de driemaands Euribor. Zekerheden zijn niet gesteld.

VERLOOPOVERZICHT FONDSVERMOGEN

Bedragen × € 1 mln	2002	2001
Oprichting per 28 december 2001	–	2.998
Fondsvermogen per 1 januari	2.694	–
Gerealiseerd resultaat	200	2
Ongerealiseerd resultaat	136	–
Uitkering aan participanten	320	306
Fondsvermogen ultimo boekjaar	2.710	2.694

VERLOOPOVERZICHT LENING O/G

Bedragen × € 1 mln	01-01-02	mutaties bij	mutaties af	31-12-02
Stichting Pensioenfonds ABP	1.316	–	1.316	–
Dutch Residential Funding I BV inzake:				
A1 notes	–	300	37	263 ¹
A2 notes	–	300	–	300
A3 notes	–	600	–	600
Revolving Credit	–	50	–	50
Deutsche Bank Londen	–	25	–	25
Leningen o/g Dutch Residential Fund I	–	47	26	21
Leningen o/g Dutch Residential Fund II	–	47	26	21
Leningen o/g Dutch Residential Fund III	–	46	26	20
	1.316	1.415	1.353	1.378

Over de lening van de bewaarders wordt een rente berekend die gebaseerd is op het 'drie-maands-Euribor-tarief'. De lening is achtergesteld bij verplichtingen uit hoofde van de Secured Loan Agreement. De lening vervalt per 19 juli 2003, maar kan op verzoek telkenmale met 1 jaar verlengd worden. Tussentijdse aflossing is toegestaan.

De door Stichting Pensioenfonds ABP ter beschikking gestelde brugfinanciering is in 2002 afgelost. Gelijktijdig zijn door Vesteda Residential Funding I BV obligaties geplaatst met een variabele

¹ Na aftrek aflossing over het vierde kwartaal, verantwoord onder kortlopende schulden.

rente, bestaande uit:

- € 300 miljoen class A1 secured floating rate notes;
- € 300 miljoen class A2 secured floating rate notes;
- € 600 miljoen class A3 secured floating rate notes.

In aanvulling hierop is een Revolving Credit Facility groot 200 miljoen met de financieringsinstelling overeengekomen. De plaatsing van de obligaties geschiedt onder een Trust overeenkomst tussen Vesteda Residential Funding I BV en Stichting Security Trustee Vesteda Residential Funding I, die als trustee optreedt voor de houders van de notes.

Vesteda Residential Funding I BV is een vennootschap speciaal opgericht om de financiering te verzorgen ten behoeve van Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV, door middel van overeenkomsten tussen genoemde partijen, Vesteda Groep en de Security Trustee. Verder is het de taak van Vesteda Residential Funding I BV om zekerheden te verschaffen in verband met de financiering. Alle aandelen van Vesteda Residential Funding I BV worden gehouden door Stichting Vesteda Residential Funding I. De manager van de stichting is ATC-management BV.

De door Vesteda Residential Funding I BV met de emissie verkregen geldmiddelen zijn doorgeleend aan Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV.

Als gevolg van bovenstaande acties beschikt de Vesteda Groep per balansdatum over de volgende faciliteiten:

- Term A1 notes ad € 300 miljoen met een beoogde looptijd van 2,25 jaar;
- Term A2 notes ad € 300 miljoen met een beoogde looptijd van 4,25 jaar;
- Term A3 notes ad € 600 miljoen met een beoogde looptijd van 6,25 jaar;
- een Revolving Credit Facility van 200 miljoen met een beoogde looptijd resterende van 2,5 jaar.

De geldnemers zijn Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV in hun hoedanigheid van bewaarders van Vesteda Woningen. De geldne-

mers hebben de gelden ter beschikking gesteld aan Vesteda Woningen. De aflossing op Term A1 en Term A2 notes is verschuldigd per kwartaal achteraf en afhankelijk van de verkoop van de desinvesteringportefeuille. De aflossing verschuldigd over het laatste kwartaal van het boekjaar is opgenomen onder de kortlopende schulden. De rente vervalt per kwartaal en is gebaseerd op het driemaands Euribor-tarief verhoogd met een per type gedifferentieerde toeslag. De 'term A notes' zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam. De juridische looptijd van de leningen bedroeg bij plaatsing negen jaar. Echter bij overschrijding van de beoogde looptijden treden sancties in werking die met name betrekking hebben op uitkeringen aan resultaatgerechtigden bij de Vesteda Groep. Vervroegde aflossing is toegestaan.

Aan de leningen is een groot aantal rapportage- en informatieverplichtingen verbonden. Wanneer niet tijdig de verschuldigde interest betaald is of andere verplichtingen niet zijn nagekomen, treden de volgende gevolgen in werking:

- betaling van dividend en soortgelijke uitkeringen zijn niet meer toegestaan;
- er wordt een pandrecht gevestigd op de bankrekeningen waarop de huurinkomsten binnenkomen;
- de stemrechten op de aandelen van Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV gaan over naar de Security Trustee;
- op het onroerend goed wordt een recht van hypotheek gevestigd ten behoeve van de Security Trustee tot een bedrag van 150% van de openstaande waarde van de leningen;
- verhaal op schulden kan alleen plaatsvinden uit de woningportefeuille. Schuldeisers hebben geen verhaalsmogelijkheid op het overige vermogen (buiten Vesteda Woningen) van de participanten.

Indien niet voldaan wordt aan een aantal financiële voorwaarden (ratio's) treden verdergaande sancties in werking. Naast bovenstaande maatregelen wordt dan tevens de beschikkingsmacht van het management over het onroerend goed aanzienlijk beperkt.

PARTICIPANTEN

Het Fonds Vesteda Woningen kent ultimo 2002 de volgende participanten:

ING Vastgoed

Delta Lloyd Vastgoed

Dutch Residential Fund IV BV

Holding Dutch Residential Fund BV

VOORSTEL UITKERING AAN BELEGGERS

Vesteda Woningen heeft over het boekjaar 2002 een totaalbedrag van € 320 miljoen uitgekeerd aan haar participanten.

Het verloop van de intrinsieke waarde per participatie, gebaseerd op 25 miljoen participaties, kan als volgt worden weergegeven:

	€	%
Intrinsieke waarde primo 2002 (na uitkering)	107,72	100,0%
Gerealiseerd resultaat	8,02	7,4%
Ongerealiseerd resultaat	5,42	5,0%
Uitkering aan participanten over 2002	-12,80	-11,9%
Intrinsieke waarde ultimo 2002	108,36	100,6%

Voorgesteld wordt op grond van de reeds gedane uitkeringen geen slotuitkering meer te verrichten.

Maastricht, 13 februari 2003

De beheerder: Vesteda Groep BV

De bewaarders: Dutch Residential Fund I BV, Dutch Residential Fund II BV en Dutch Residential Fund III BV

voor deze:

H.G. Hilverink

H.C.F. Smeets

F.H. van der Togt

ACCOUNTANTSVERKLARING

Opdracht

Wij hebben de in het Jaarverslag Vesteda Groep 2002 op pagina's 66 tot en met 78 opgenomen 'Financiële overzichten Vesteda Woningen' over 2002 gecontroleerd. Deze 'Financiële overzichten Vesteda Woningen' over 2002 zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van Vesteda Groep B.V. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de 'Financiële overzichten Vesteda Woningen' te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de 'Financiële overzichten Vesteda Woningen' over 2002 geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen bij de 'Financiële overzichten Vesteda Woningen'. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de 'Financiële overzichten Vesteda Woningen' zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van Vesteda Groep B.V. daarbij heeft gemaakt. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de 'Financiële overzichten Vesteda Woningen' over 2002 een zodanig inzicht geven in de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2002 en van het resultaat over 2002 als in de gegeven omstandigheden is vereist in overeenstemming met de grondslagen van waardering van de activa en passiva en de methoden van resultaatbepaling zoals uiteengezet op pagina's 68 tot en met 71.

Maastricht, 13 februari 2003

Ernst & Young Accountants

