



## ***Controleverklaring van de onafhankelijke accountant***

Aan: de beheerder van Brand FunDing (voorheen: Sabon FunDing)

### ***Verklaring betreffende de jaarrekening***

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2010 van Brand FunDing te Ridderkerk gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de winst-en-verliesrekening over 2010 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### ***Verantwoordelijkheid van de beheerder***

De beheerder van het beleggingsfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### ***Verantwoordelijkheid van de accountant***

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het beleggingsfonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van het beleggingsfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

---

*PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam, Postbus 8800, 3009 AV Rotterdam*

*T: 088 792 00 10, F: 088 792 95 33, [www.pwc.nl](http://www.pwc.nl)*

58-60248396-AV

\*PwC is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op [www.pwc.nl](http://www.pwc.nl) treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.



### *Oordeel*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Brand FunDing per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de Wet op het financieel toezicht.

### ***Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen***

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 19 april 2012  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

  
drs. S. Barendregt-Roojers RA

# Financieel verslag

## Brand FunDing (voorheen Sabon FunDing)

2010

## Inhoudsopgave van het financieel verslag

Toelichting	Bladzijde
<b>Algemene informatie</b>	3
<b>Performanceoverzicht</b>	4
<b>Jaarverslag ('verslag van de beheerder')</b>	5
1. Algemene informatie	5
2. Financiële informatie	7
3. Informatie over risico's	7
4. Informatie over toepassing van een gedragscode	8
5. Toekomstparagraaf	8
6. Overige gegevens	8
7. Bestuursverklaring	10
<b>Jaarrekening</b>	11
Balans per 31 december 2010	11
Winst-en-verliesrekening over 2010	13
Kasstroomoverzicht over 2010	14
<b>Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening</b>	15
<b>1 Algemene toelichting</b>	15
1.1 Algemeen	15
1.2 Brand FunDing	15
1.3 Koopovereenkomst aandelen Sabon B.V.	15
1.4 De beheerder	15
1.5 De bewaarder	16
<b>2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva</b>	16
2.1 Algemeen	16
2.2 Continuiteit	16
2.3 Financiering deelnemingen	16
2.4 Consolidatie	17
2.5 Vergelijking met voorgaand jaar	17
2.6 Schattingen en veronderstellingen	17
2.7 Opname van actief, verplichting, baat of last	17
2.8 Vreemde valuta	18
2.9 Vorderingen	18
2.10 Belangen gehouden om te vervreemden	18
2.11 Leningen u/g	18
2.12 Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa	18
2.13 Liquide middelen	18
2.14 Fondsvermogen	18
2.15 Kortlopende schulden	18
<b>3 Grondslagen voor bepaling van het resultaat</b>	19
3.1 Algemeen	19
3.2 Opbrengsten uit beleggingen	19
3.3 Gerealiseerde en onerealiseerd waardeveranderingen van beleggingen	19
3.4 Overige bedrijfsopbrengsten	19
3.5 Beheerskosten	19
3.6 Belastingen	19
<b>4 Risico's</b>	20
4.1 Algemene risico's	20
4.2 Going-concern risico	20
4.3 Strategische risico's	20
4.4 Juridische risico's	20

Toelichting	Bladzijde
4.5 Algemene financiële risico's	20
4.6 Liquiditeitsrisico	20
4.7 Valutarisico	20
4.8 Concentratie risico's	20
<b>5 Vaste activa en vlottende activa</b>	<b>20</b>
5.1 Vast actief: Leningen u/g	20
5.2 Vlottend actief: Belang gehouden ter vervreemding	21
5.3 Liquide middelen	22
5.4 Overige activa	22
<b>6 Fondsvermogen</b>	<b>22</b>
6.1 Mutatie overzicht fondsvermogen	22
6.2 Gestort en opgevraagd kapitaal	23
6.3 Overige reserves	23
6.4 Driejarenoverzicht	24
<b>7 Kortlopende schulden (&lt; 1 jaar)</b>	<b>24</b>
7.1 Crediteuren	24
7.2 Belastingen	24
7.3 Overlopende passiva	24
<b>8 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen</b>	<b>24</b>
<b>9 Verbonden partijen</b>	<b>24</b>
<b>10 Overige bedrijfsopbrengsten</b>	<b>25</b>
<b>11 Kosten</b>	<b>25</b>
11.1 Kostenratio (Total-expenseratio)	25
11.2 Waardeverminderingen financiële activa	26
11.3 Beheerskosten	26
<b>12 Bijzondere baten en lasten</b>	<b>27</b>
<b>13 Belastingen</b>	<b>27</b>
<b>14 Aantal personeelsleden</b>	<b>27</b>
<b>15 Bezoldiging bestuurders en toezichhoudend orgaan</b>	<b>27</b>
<b>Overige gegevens</b>	<b>28</b>
Statutaire regeling omtrent bestemming van het resultaat van de winst- en verliesrekening	28
Voorstel resultaatsbestemming	28
Gebeurtenissen na balansdatum	28
Veranderingen in beheerder	29
Persoonlijke belangen bestuurders en commissarissen	29
Controleverklaring	30

#### **ALGEMENE INFORMATIE**

Brand FunDing (vanaf 22 maart 2012), voorheen Sabon FunDing (voor 3 februari 2010 Value Gain Mix Fund) is een closed-end beleggingsinstelling voor gemene rekening. Closed-end houdt in dit verband in dat Brand FunDing ("het Fonds") participaties kan uitgeven, maar niet verplicht is participaties in te kopen.

Waar in dit verslag Sabon FunDing wordt gebruikt wordt Brand FunDing bedoeld.

Brand FunDing is een in Nederland gevestigd beleggingsfonds ("Fonds"). Het Fonds is per 3 februari 2010 hernoemd van Value Gain Mix Fund naar Sabon FunDing en vervolgens per 22 maart 2012 in Brand FunDing en gevestigd te Ridderkerk.

#### **Beheerder**

VGM Beheer B.V., Klompenmakerstraat 18c, 2984 BB Ridderkerk, waarvan de bestuurder is de heer drs. J.F.J. van Baardwijk.

Tot 16 februari 2012 was de bestuurder van VGM Beheer B.V., de heer Drs. P.P.F. de Vries. Deze heeft conform de voorwaarden van beheer en bewaring de beheersovereenkomst per 23 november 2010 opgezegd. Sabon B.V. heeft aan de bestuurder van VGM Beheer B.V., dhr. Drs. P.P.F. de Vries gevraagd aan te blijven als interim bestuurder. De heer Drs. P.P.F. de Vries is tot en met 16 februari 2012 aangebleven als interim bestuurder van VGM Beheer B.V.

Per 16 februari 2012 heeft dhr. Drs. P.P.F. de Vries het bestuurderschap van VGM Beheer B.V. overgedragen aan de nieuwe bestuurder, de heer J.F.J. van Baardwijk. Het is de intentie om vanaf de eerst volgende participantenvergadering (19 april 2012) het beheer over te dragen van VGM Beheer B.V. aan Persist Wealth Management B.V. ("Persist"), een AFM vergunning houdend beheerbedrijf.

#### **Accountant**

PricewaterhouseCoopers Accountants NV, Fascinatio Boulevard 350, 3065 WB Rotterdam

#### **Listing agent**

Royal Bank of Scotland NV, Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam

#### **Profiel van Brand FunDing**

Brand FunDing was tot februari 2010 een beursfonds zonder noemenswaardige activiteit. In 2010 is een nieuwe invulling gegeven aan de activiteiten van Brand FunDing. Brand FunDing houdt sinds 3 februari 2010 alle aandelen in Sabon B.V.. Sabon B.V. is een winkelketen actief in huidverzorgingsproducten.

#### **Beleggingsbeleid**

Brand FunDing houdt sinds 3 februari 2010 alle aandelen in Sabon B.V.. De winkelketen in huidverzorgingsproducten Sabon is de enige belegging van Brand FunDing. Op 22 maart 2012 heeft de participantenvergadering besloten om het aantal beleggingen van Brand FunDing te wijzigen van 1 in meerdere beleggingen.

#### **Fonds voor gemene rekening**

Brand FunDing is een closed-end fonds voor gemene rekening. Het fondsvermogen van Brand FunDing is samengesteld uit het gestort en opgevraagd kapitaal, agio, overige reserves en onverdeeld resultaat.

#### **Beursgenoteerd**

Brand FunDing is genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam onder de ISIN-code NL0009364041

#### **Fiscale beleggingsinstelling**

Brand FunDing opteert sinds 2009 niet meer voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

## Performanceoverzicht

	Geplaatste participaties	Intrinsieke waarde	Beurskoers
	Aantal x 1.000	Per participatie in €	Per participatie in €
Nb = niet beschikbaar			
28-02-10	495	nb	nb
31-03-10	495	nb	nb
30-04-10	495	nb	nb
31-05-10	495	nb	nb
30-06-10	495	1.925,25	nb
31-07-10	495	nb	nb
31-08-10	495	nb	nb
30-09-10	495	nb	55.000
31-10-10	495	nb	55.000
30-11-10	495	nb	55.000
31-12-10	495	-323,49	55.000

De intrinsieke waarde per participatie is per 31 december 2010 is: € - 323,49.

De total-expenseratio over de periode 28 februari 2010 tot en met 31 december 2010 bedraagt -459,56%. De total-expenseratio is negatief doordat er gerekend wordt met een negatieve intrinsieke waarde. De absolute waarde van de total-expenseratio bedraagt 459,56%.

## Jaarverslag ('verslag van de beheerder')

### 1. Algemene informatie

#### 1.1 Algemeen

Het verslag van de beheerder van Brand FunDing geeft een weergave van de belangrijkste gebeurtenissen van Brand FunDing (vanaf 22 maart 2012), voorheen Sabon FunDing (voor 3 februari 2010 Value Gain Mix Fund, over de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2010 (hierna te noemen 'het boekjaar'). Op 22 maart 2012 heeft de participantenvergadering besloten om de naam van het Fonds te wijzigen in Brand FunDing.

#### 1.2 Structuur van het Fonds

In het jaar 2009 heeft Brand FunDing gezocht naar een nieuwe invulling van zijn beleggingsbeleid. De verwachting voor 2010 was dat er daadwerkelijk inhoud gegeven kon gaan worden aan de nieuwe koers van Brand FunDing. Per februari 2010 is dit ook gebeurd. Brand FunDing heeft 100% van de aandelen verworven in Sabon B.V., de winkelketen in huidverzorgingsproducten. Daartoe heeft BCU Holding B.V., ten tijde van de transactie grootaandeelhouder van Sabon B.V., de participaties verworven van het Value Gain Mix Fund, waarvan de naam op 3 februari 2010 is gewijzigd in Sabon FunDing en vervolgens per 22 maart 2012 in Brand FunDing.

Per 3 februari 2010 zijn de 11 participaties met een denominatie van €71.247 per participatie gesplitst in 495 gesplitste participaties met een denominatie van €1.583,26 per participatie, onder de verplichting van BCU Holding B.V. om participaties te verkopen aan derden en de opbrengst hiervan te storten in het Fonds. De daarop gevolgde doorverkoop door BCU Holding B.V. betrof ongeveer een kwart van de participaties. De verkoopopbrengst is aangewend voor verbetering van de balans en financiering van de groei bij Sabon B.V.. De beheerder van Brand FunDing, VGM Beheer B.V., is per 3 februari 2010 overgenomen door het bedrijf Value8 N.V. De bestuurder van Value 8 N.V. is de heer Drs. P.P.F. de Vries. De heer Drs. P.P.F. de Vries is per 3 februari 2010 tevens bestuurder van de beheerder VGM Beheer B.V. geworden.

Daarna is op 16 februari 2012 het bestuurderschap van de beheerder tijdelijk overgenomen door de heer J.F.J. van Baardwijk. VGM Beheer B.V. is per dezelfde datum voor 100% in handen gekomen van BCU Holding B.V., de personal holding van de heer B.C. Ultee en grootparticipatant in Brand FunDing, met de inspanningsverplichting hem in andere, onafhankelijke handen te brengen. Het is de intentie om vanaf de eerst volgende participantenvergadering (19 april 2012) het beheer over te dragen van VGM Beheer B.V. aan Persist Wealth Management B.V. ('Persist'), een AFM vergunning houdend beheerbedrijf.

Het voornemen ten tijde van de transactie van 3 februari 2010 om de verhandelbaarheid van de participaties Brand FunDing in de loop van 2010 te verbeteren door de participaties te splitsen en Sabon B.V. om te zetten in een N.V. en vervolgens deze aandelen te noteren op NYSE Alternext Amsterdam kon in 2010 en in 2011 niet worden gerealiseerd. Door dit voornemen werd Sabon B.V. aangemerkt als een belegging waarvan de intentie bestond om die te vervreemden. Vandaar dat deze ook niet wordt geconsolideerd in de jaarrekening van Brand FunDing over het boekjaar geëindigd 31 december 2011.

Op 5 januari 2012 is het voornemen gewijzigd door het besluit van de participantenvergadering op die datum om Sabon B.V. niet om te zetten in een N.V. en deze aandelen vervolgens een notering te geven aan de NYSE Alternext, maar de notering van Brand FunDing aan de NYSE Euronext te handhaven. Met ingang van 2012 zal consolidatie gaan plaatsvinden en wordt er vanaf 31 december 2012 een geconsolideerde jaarrekening voor Brand FunDing opgesteld.

Verder is in de participantenvergadering van 22 maart 2012 besloten om de splitsing van de participaties door te voeren in de verhouding 1:25.000. Dit betekent dat, nadat de splitsing is geëffectueerd, de nominale waarde van de participaties gaat naar € 0,0633304 per participatie. Dit betekent dat uitgaande van een uitstaand aantal participaties van 621 voor splitsing er 15.525.000 nieuwe participaties na splitsing zullen uitstaan.

#### 1.3 Continuïteit

Het fondsvermogen van Brand FunDing was per 31 december 2010 € 160.128 negatief. Het resultaat over 2010 was een verlies van € 10.487.369. Over 2011 heeft het Fonds een verlies geleden van € 4.935.305 en is het fondsvermogen per 31 december 2011 € 2.623.433 negatief. Voor 2012 wordt verwacht dat het resultaat van het Fonds € 5 miljoen negatief zal zijn als gevolg van de afwaardering van de voorgenomen kapitaalstorting 2012 door het Fonds in de belegging.

Het negatieve vermogen ultimo 2010 is in 2012 door middel van de volgende kapitaalstortingen aangevuld:

- BCU Holding B.V. heeft contractueel op 12 april 2012 een converteerbare obligatielening, welke in 2011 was verstrekt door Savon B.V. aan Brand FunDing en welke per 29 februari 2012 is overgenomen door BCU Holding B.V. van Savon B.V., met een nominale waarde van €2.528.000 omgezet in agio. De overname van deze converteerbare obligatielening door BCU Holding B.V. heeft plaatsgevonden door de levering van gesplitste participaties door BCU Holding B.V. aan Savon B.V. per 12 april 2012;
- De voormalige bestuurder van de beheerder VGM Beheer B.V. heeft uit hoofde van de lopende optie regeling in maart 2012 6 participaties a €40.000 per stuk uitgeoefend;
- BCU Holding B.V. heeft per 10 april 2012 een agiostorting in contanten verricht voor een bedrag van €100.000.



Daarnaast heeft Sabon B.V. op 16 februari 2012 diverse crediteuren van Brand FunDing betaald voor een bedrag van € 215.000. De hierdoor ontstane schuld in 2012 is gecompenseerd in 2012 met de vordering uit hoofde van de doorbelasting van de beheersvergoeding 2011 vanuit het Fonds naar Sabon B.V.

Na effectuering van bovengenoemde transacties zal het fondsvermogen van Brand FunDing licht positief zijn. Voorts zijn de benodigde financiële middelen aanwezig om de verplichtingen van het Fonds uit hoofde van de beheerstaken gedurende 2012 te voldoen. De jaarrekening is daarom opgesteld op basis van continuïteit.

Brand FunDing is niet aansprakelijk voor de verliezen van haar belang in Sabon B.V.. Brand FunDing heeft geen eigen kredietfaciliteiten.

#### 1.4 Financiering beleggingen

Sabon B.V. heeft per 31 december 2011 een groepsvermogen van € 16.284.880 negatief en een garantievermogen van € 6.457.672 negatief. Het resultaat uit bedrijfsuitoefening na belastingen over 2011 bedroeg een verlies van € 5.572.814. Sabon B.V. is voor de continuïteit volledig afhankelijk van de door Brand FunDing nog ter beschikking te stellen financiële middelen. In de besprekingen met het management van Sabon B.V. heeft Brand FunDing in 2012 de intentie uitgesproken om onder voorwaarden € 5 miljoen aan financiële middelen ter beschikking te stellen.

Op 18 februari 2012 heeft de grootparticipatant, BCU Holding B.V., een "Memorandum of Understanding" getekend met derden, met als doel de verkrijging van de aandelen van iCentre Group B.V. ("iCentre"), de grootste Apple Premium Reseller van Nederland.

Op 16 april 2012 een koopovereenkomst van aandelen gesloten tussen BCU Holding B.V. en Verkopers.

Deze verkrijging dient uiterlijk op 14 mei 2012 ("Closing Datum") te zijn geëffectueerd.

In de participantenvergadering van 22 maart 2012 is de transactie toegelicht en is een voorlopig besluit genomen om door te gaan met de transactie. Aansluitend is het de intentie van BCU Holding B.V. om de aandelen in iCentre na verkrijging in Brand FunDing in te brengen. In de volgende participantenvergadering op 19 april 2012 zal de voorgenomen transactie met BCU Holding B.V. ter definitieve goedkeuring aan de participantenvergadering worden voorgelegd. In de tussentijd ligt het risico van de transactie die betrekking heeft op de aankoop van iCentre volledig bij BCU Holding B.V..

De betalingsverplichtingen welke BCU Holding B.V. heeft inzake de verkrijging van iCentre in 2012, alsmede de (voorwaardelijk) toegezegde financiering aan Sabon B.V. ad € 5 miljoen in 2012, dienen te worden voldaan door BCU Holding B.V. middels een herfinancieringstransactie waarbij BCU Holding B.V. tezamen met Brand FunDing het volgende plan hebben opgesteld:

- Brand FunDing zijn 621 uitstaande participaties zal splitsen in de verhouding 1: 25.000, waarmee het aantal uitstaande participaties zal uitkomen op 15.525.000; Deze splitsing is uitgevoerd op 5 april 2012.
- BCU Holding B.V. heeft per 19 april 2012 de beschikking, hetzij direct of indirect, over 10.118.480 participaties en tevens beschikt BCU Holding B.V. over een volmacht tot uitoefening van het stemrecht voor 2.125.000 participaties;
- BCU Holding B.V. dient voldoende participaties te verkopen aan derden om de benodigde financiering van de hierboven genoemde plannen te verkrijgen. Deze aldus verkregen aandelen in iCentre, vermeerderd met € 5 miljoen in contanten, zullen door BCU Holding B.V. in Brand FunDing als agio worden gestort.

Op 30 maart 2012 heeft Brand FunDing een "Memorandum of Understanding" getekend met derden, met als doel de verkrijging van alle aandelen van IT Pro N.V. ("IT Pro"), de grootste keten van Apple Resellers in België. Deze verkrijging dient uiterlijk op 1 juni 2012 ("Closing Datum") te zijn geëffectueerd.

In de participantenvergadering van 19 april 2012 zal een voorstel tot een voorlopig besluit tot aangaan van een koopovereenkomst met de verkoper aangaande IT Pro af te sluiten, welke in latere nog nader te bepalen participantenvergadering ter goedkeuring zal worden voorgelegd.

De aankoopprijs van IT Pro dient gedeeltelijk voldaan te worden in contanten (ongeveer € 14 miljoen) en gedeeltelijk in participaties Brand FunDing (1.372.093 gesplitste participaties).

De voorgenomen overname wordt volledige gefinancierd door de herplaatsing van participaties door BCU Holding B.V., waarbij de waarde van deze transactie door Brand FunDing als agiostorting zal worden aangemerkt.

Het tijdsplan van de gehele transactie is zodanig dat het definitieve besluit van de participanten over de voorgenomen transactie inzake de toevoeging van iCentre en IT Pro aan het Fonds plaats zal vinden op of na 19 april 2012. In de tussentijd zijn door BCU Holding B.V. reeds participaties ter herplaatsing aangeboden.

Het risico bestaat dat op de participantenvergadering van 19 april het besluit om de voorgenomen transacties toe te voegen aan Brand FunDing niet wordt genomen dan wel dat er zich andere factoren voordoen waardoor de voorgenomen transacties niet kunnen doorgaan. Indien BCU Holding B.V. er in de tussentijd niet in zou slagen gesplitste participaties te verkopen om zodoende voldoende middelen te genereren om aan de betalingsverplichtingen met betrekking tot de overnames te voldoen, lopen participanten het risico dat de voorgenomen verkrijging van iCentre en IT Pro door Brand FunDing niet doorgaat.

## 2. Financiële informatie

### 2.1 Toestand op balansdatum

Vanwege het negatieve groepsvermogen van Sabon B.V. zijn per balansdatum het belang in Sabon B.V. en de leningen verstrekt aan Sabon B.V. afgewaardeerd. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de punten 5.2 Vlottend actief: Belang gehouden ter vervreemding en 5.1 Vast actief: Leningen u/g van de toelichting op de balans.

Het Fonds heeft per 31 december 2010 een *current ratio*, hetgeen een graadmeter is voor de liquiditeit, van 2% (31 december 2009: 1.270%). Het Fonds heeft op 23 maart 2011 een rentevrije achtergestelde lening zonder aflossingsverplichting aan Sabon B.V. verstrekt voor een bedrag van € 5.000.000. Het Fonds heeft de middelen hiervoor verkregen middels plaatsing van additionele participaties (zie verder de relevante paragraaf onder punt 6.1 van de jaarrekening) als mede middels een converteerbare obligatielening (zie verder relevante paragraaf onder punt 1.4 van het verslag van de beheerder). De extra liquiditeit die een gevolg is van deze transactie heeft onder andere tot heden gewaarborgd dat Sabon B.V. aan haar betalingsverplichtingen kon voldoen. De bedoeling is om deze achtergestelde lening evenals de eerder verstrekte achtergestelde leningen in 2012 om te zetten in agio.

### 2.2 Resultaat

Over 2010 boekte Brand FunDing door een afwaardering op het belang in Sabon B.V. ter grootte van € 1.029.000, een negatieve aanpassing naar reële waarde op de leningen u/g ter grootte van € 2.004.964, een afwaardering op de leningen u/g ter grootte van € 7.992.075, de kosten die samenhangen met verslaglegging en beheer van een beursfonds en de vrijval van een voorziening een negatief resultaat van € 10.487.369, hetgeen aan de reserves zal worden onttrokken.

### 2.3 Personeel

Gedurende het boekjaar waren geen medewerkers in dienst bij het Fonds.

## 3. Informatie over risico's

### 3.1 Algemene risico's

De activiteiten van Brand FunDing zijn in het algemeen gevoelig voor economische ontwikkelingen en specifieke ontwikkelingen bij Sabon B.V. Een economische recessie, inflatie, alsmede wijzigingen in het consumentenvertrouwen, interestpercentages of fiscaal overheidsbeleid kunnen invloed hebben op Sabon B.V. en dus op Brand FunDing.

### 3.2 Going-concernrisico

Voor het going-concernrisico van Brand FunDing wordt verwezen naar paragraaf 1.3.

Voor het going-concernrisico van de belegging Sabon B.V. alsmede de risico's met betrekking tot de voorgenomen investeringen in nieuwe deelnemingen wordt verwezen naar paragraaf 1.4.

### 3.3 Strategische risico's

De strategie die Brand FunDing heeft gekozen is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. De belangrijkste risico's worden hier gevormd door de specifieke ondernemingsrisico's bij Sabon B.V. en de voorgenomen investeringen (zie paragraaf 1.4), conjuncturele omstandigheden, de financiële markten en de koersfluctuaties op de beurs

### 3.4 Juridische risico's

Brand FunDing kan voor zijn acties aansprakelijk worden gesteld. Dit kan hoge kosten met zich meebrengen.

### 3.5 Algemene financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's waarmee Brand FunDing wordt geconfronteerd, zijn het liquiditeitsrisico en het marktrisico. Brand FunDing is of kan gevoelig zijn voor risico's met betrekking tot koersontwikkelingen, valuta en renteontwikkelingen.

### 3.6 Liquiditeitsrisico

Brand FunDing heeft op balansdatum zelf geen gecommiteerde kredietfaciliteiten. Sabon B.V. heeft een zelfstandige kredietfaciliteit.

### 3.7 Concentratie risico

Sabon B.V. is tot nu toe de enige belegging van het Fonds, hetgeen een extra risico met zich meebrengt.

#### 4. Informatie over toepassing van een gedragscode

##### Corporate Governance

Tot op heden heeft binnen Brand FunDing geen Raad van Toezicht gefunctioneerd. Hoewel de Nederlandse Corporate Governance Code niet van toepassing is op Brand FunDing, is het de intentie om het Fonds zoveel als mogelijk te laten voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code.

#### 5. Toekomstparagraaf

##### 5.1 Verwachte gang van zaken

2011 werd door het Fonds gezien als een jaar waarin Sabon B.V. verdere groei wilde realiseren. Deze verdere groei is gerealiseerd door een aanzienlijke uitbreiding van het aantal eigen winkels. De financiering van de hiermee gepaard gaande investeringen heeft plaatsgevonden middels verdere uitbreiding van het eigen vermogen, het aantrekken van nieuw bankkrediet tegen gunstigere voorwaarden en een achtergestelde lening verstrekt door één van de aandeelhouders.

Begin 2012 is door de heer BC Ultee een renteloze, direct opeisbare lening verstrekt aan Sabon Nederland B.V. groot circa € 1,5 miljoen. In verband met verdere groeiplannen, waarbij 15 winkels en 8 shops zullen worden gerealiseerd heeft BCU Holding B.V. een extra financiering toegezegd van € 5.000.000 aan het Fonds, welke Brand FunDing zal aanwenden, indien ontvangen, ter ondersteuning van de continuïteit van Sabon B.V. en de mogelijkheden van Sabon B.V. om te groeien. Verwezen wordt naar paragraaf 1.4 Financiering deelnemingen.

Op 26 maart 2012 heeft Brand FunDing aangekondigd iCentre Group B.V., Premium Reseller voor de verkoop van Apple producten in Nederland, welke door middel van een "Memorandum of Understanding", gedateerd 18 februari 2012, aangegaan door BCU Holding B.V., aan het Fonds als tweede belegging toe te willen voegen.

Op 30 maart 2012 heeft Brand FunDing een "Memorandum of Understanding" getekend met derden, met als doel de verkrijging van alle aandelen van IT Pro N.V. ("IT Pro"), de grootste keten van Apple Resellers in België.

De transacties zullen door BCU Holding B.V. gefinancierd worden door het herplaatsen van een deel van zijn participaties, zie paragraaf 1.4. Deze verkregen financiering zal door Brand FunDing als agiostorting door BCU Holding B.V. worden aangemerkt.

In de participantenvergadering van 5 januari 2012 is besloten om de participaties te gaan splitsen. In de vergadering van 22 maart 2012 is het besluit genomen om te gaan splitsen in de verhouding 1:25.0000. Omdat bij meer dan 1 belegging een vergunning van de AFM voor het beheer van het Fonds noodzakelijk wordt, is het de intentie om het beheer vanaf de eerst volgende participantenvergadering (19 april 2012) over te dragen van VGM Beheer B.V. aan Persist Wealth Management B.V., een AFM vergunning houdende beheerder.

##### 5.2 Resultaat 2011 en verwacht resultaat 2012

Het resultaat van Brand FunDing voor 2011 is € 4,9 miljoen negatief doordat er een afwaardering heeft plaatsgevonden van de belegging in 2011 en de nog te ontvangen interest vergoedingen in 2011.

Voor 2012 wordt verwacht dat het resultaat van het Fonds € 5 miljoen negatief zal zijn als gevolg van de afwaardering van de voorgenomen kapitaalstorting 2012 door het Fonds in de belegging. Dit wordt gedeeltelijk gecompenseerd door de doorbelasting van de beheerskosten in de vorm van een beheersvergoeding aan de bestaande en toekomstige beleggingen.

#### 6. Overige gegevens

##### 6.1 Raad van Toezicht

Tot op heden heeft er geen Raad van Toezicht gefunctioneerd.

##### 6.2 Bestuurdersbelang

De directie van de beheerder heeft in de verslagperiode geen belangen gehad in Brand FunDing en/of de beleggingen van Brand FunDing anders dan de 20 opties die aan de voormalig bestuurder van VGM Beheer B.V. waren toegekend.

In 2010 is in de participantenvergadering d.d. 23 november 2010 aan de beheerder VGM Beheer B.V. een optierecht verstrekt van 20 opties op participaties tegen een uitoefenprijs van € 65.000 met een looptijd van 3 jaar.

Op 23 maart 2011 is bij de uitgifte van 120 extra participaties aan Savon B.V. de uitoefenprijs van de opties, die op 23 november 2010 aan de beheerder VGM Beheer B.V. zijn verstrekt, veranderd in 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 40.000 en nog eens 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 50.000. Dit aan de verwatering door de uitgifte van nieuwe participaties te compenseren.

In 2012 zijn van deze opties 6 stuks uitgeoefend tegen een uitoefenprijs van € 40.000. BCU Holding B.V. heeft daartegen bezwaar aangetekend. De claim is dat de opties ten onrechte door Value8 N.V. zijn uitgeoefend. Dit is in onderzoek bij de huidige bestuurder van de beheerder.

### 6.3 Resultaatbestemming

Het verlies over 2010 ter grootte van € 10.487.369 zal worden onttrokken aan de overige reserves. Door de beheerder is het dividend over het boekjaar 2010 vastgesteld op € 0 per uitstaande participatie.

### 6.4 Personalia

De heer drs. P.P.F. de Vries is bestuursvoorzitter van Value8 N.V. en was tot 16 februari 2012 de bestuurder van VGM Beheer B.V. en middels deze beheerder van Brand FunDing. Met ingang van 16 februari 2012 heeft de heer drs. J.F.J. van Baardwijk de functie van bestuurder van VGM Beheer B.V. overgenomen. De bedoeling is om per de volgende participantenvergadering een nieuwe beheerder aan te stellen die een vergunning heeft van de AFM voor het beheren van een beleggingsfonds met meerdere beleggingen. Het is de intentie om vanaf de volgende vergadering van participanten (19 april 2012) het beheerderschap over te dragen van VGM Beheer B.V. aan Persist Wealth Management B.V. ("Persist"), een AFM vergunning houdend beheerbedrijf.

## 7 Bestuursverklaring

De jaarrekening zoals aanvankelijk opgesteld door de heer drs. P.P.F. de Vries als bestuurder van VGM Beheer B.V. en gepubliceerd op de website van het Fonds is na de overname van de functie van bestuurder VGM Beheer B.V. door de heer J.F.J. van Baardwijk op basis van de beschikbare administratieve bescheiden aangepast aan de laatste inzichten. Dit betreft voornamelijk de afwaardering van het belang in Sabon B.V. tot een bedrag van € 1.000 en de afwaarderingen van de leningen u/g aan Sabon B.V. tot een bedrag van € 1.000.

De jaarrekening, zoals opgenomen in dit verslag en zoals hij op de website van het Fonds zal worden gepubliceerd, geeft een getrouw beeld van de activa, de passiva, de financiële positie en de resultaten over het boekjaar 1 januari - 31 december 2010 van Brand FunDing.

Het jaarverslag geeft eveneens een getrouw beeld omtrent de toestand op de balansdatum en de gang van zaken gedurende het boekjaar van Brand FunDing. In het jaarverslag zijn de wezenlijke risico's waarmee Brand FunDing wordt geconfronteerd beschreven.

Dit jaarverslag is opgemaakt op basis van alle informatie die ons beschikbaar is gesteld door de voormalig bestuurder van VGM Beheer B.V., de heer drs. P.P.F. de Vries, bij de overdracht van de administratie en overige informatie van Brand FunDing. Voor zover het bekend is bij VGM Beheer B.V. bevat deze geen fouten en onjuistheden.

Ridderkerk, 19 april 2012

De beheerder,  
VGM Beheer B.V.  
Drs. J.F.J. van Baardwijk

## Jaarrekening

### Balans per 31 december 2010

Voor bestemming van het saldo van de winst-en-verliesrekening

	Ref.	31 december 2010		31 december 2009	
		€	€	€	€
<b>ACTIVA</b>					
Vaste activa	5				
Leningen u/g	5-1	1.000		0	
			1.000		0
Vlottende activa					
Belang gehouden ter vervreemding	5-2	1.000		0	
Liquide middelen	5-3	1.858		829.083	
Overige activa	5-4	0		195.630	
			2.858		1.024.713
<b>Totaal activa</b>			<b>3.858</b>		<b>1.024.713</b>

	Ref.	31 december 2010		31 december 2009	
		€	€	€	€
<b>PASSIVA</b>					
<b>Fondsvermogen</b>					
Gestort en opgevraagd kapitaal	6.1	783.714		783.714	
Agio	6.1	15.037.720		5.654.533	
Overige reserves	6.3	-5.494.193		-5.667.393	
Onverdoeld resultaat	6.1	-10.487.369		173.200	
			-160.128		944.054
<b>Kortlopende schulden</b>					
Crediteuren	7.1	69.357		48	
Belastingen	7.2	29.554		70.611	
Overlopende passiva	7.3	65.075		10.000	
			163.986		80.659
<b>Totaal passiva</b>			<b>3.858</b>		<b>1.024.713</b>

## Winst-en-verliesrekening over 2010

	Ref.	€	2010 €	€	2009 €
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>					
In andere beleggingen		0		23.000	
			0		23.000
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>					
In andere beleggingen		0		0	
			0		0
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>					
In andere beleggingen		0		0	
			0		0
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>	10		687.107		147.200
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>			687.107		170.200
<b>Duurzame waardeverminderingen</b>					
Belang gehouden ter vervreemding	11.2	1.029.000			
Leningen u/g	11.2	9.997.039			
			11.026.039		
<b>Beheerskosten</b>	11.3	100.000		-25.000	
Overige bedrijfskosten	11.3	48.437		-8.000	
<b>Som der bedrijfslasten</b>			148.437		-33.000
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>			-10.487.369		203.200
<b>Bijzondere baten en lasten</b>	12		0		0
<b>Resultaat voor belastingen</b>			-10.487.369		203.200
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	14		0		-30.000
<b>Resultaat na belastingen</b>			<b>-10.487.369</b>		<b>173.200</b>



## Kasstroomoverzicht over 2010

	2010	2009
Ref.	€	€
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>		
Bedrijfsresultaat	-10.487.369	173.200
<i>Aanpassingen voor:</i>		
Duurzame waardevermindering in belang Sabon B.V. aangehouden ter vervreemding	1.029.000	0
Duurzame waardevermindering leningen u/g	7.992.075	0
Aanpassing reële waarde leningen	2.004.964	0
Oprenting rentevrije lening	-614.852	0
Mutatie voorziening dubieuze huurbedrijven	-73.195	73.195
	<b>-149.377</b>	<b>246.395</b>
<i>Verandering in werkkapitaal:</i>		
Overige activa	268.825	-267.312
Omzetbelasting	-41.057	
Handelscrediteuren en overlopende passiva	124.384	-10.000
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>	<b>202.775</b>	<b>-30.917</b>
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>		
Investerings in belang Sabon B.V. aangehouden ter vervreemding	-1.030.000	0
Investerings in overige financiële vaste activa	0	0
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>-1.030.000</b>	
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>		
Ontvangsten uit emissie participaties	0	0
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>0</b>	<b>000</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>-827.225</b>	<b>-30.917</b>
Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen	0	0
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>5-3 -827.225</b>	<b>-30.917</b>
Het verloop van de liquide middelen is als volgt:		
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>829.083</b>	<b>860.000</b>
Mutatie liquide middelen	-827.225	-30.917
<b>Stand per 31 december</b>	<b>5-3 1.858</b>	<b>829.083</b>

## Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening

### 1. Algemene toelichting

#### 1.1 Algemeen

Het doel van Brand FunDing, (vanaf 22 maart 2012), voorheen Sabon FunDing (voor 3 februari 2010 Value Gain Mix Fund) is het collectief beleggen volgens een door de beheerder te bepalen beleggingsbeleid teneinde de participanten in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. Op de participantenvergadering van 22 maart 2012 is besloten om de naam te wijzigen in Brand FunDing en de statuten zodanig aan te passen dat meerdere beleggingen mogelijk zijn.

Brand FunDing is een in Nederland gevestigd Beleggingsfonds. Het Fonds is per 3 februari 2010 hernoemd van Value Gain Mix Fund naar Sabon FunDing en vervolgens per 22 maart 2012 in Brand FunDing, en is gevestigd te Ridderkerk.

Brand FunDing is een closed-end fonds voor gemene rekening. Closed-end houdt in dit verband in dat het Fonds participaties kan uitgeven, maar niet verplicht is participaties in te kopen. In het kader van de Wft heeft de beheerder VGM Beheer B.V. per 31 december 2010 geen vergunning nodig.

Sabon B.V. is de enige belegging van Brand FunDing. Omdat het tot 5 januari 2012 de bedoeling was om de aandelen Sabon B.V. om te zetten in een N.V. en deze vervolgens te vervreemden door naar de NYSE Alternext te gaan, werd tot op heden geen geconsolideerde jaarrekening gemaakt. Vanaf 2012 gaat Brand FunDing wel een geconsolideerde jaarrekening vervaardigen.

#### 1.2 Brand FunDing

In het jaar 2009 heeft Brand FunDing gezocht naar een nieuwe invulling van haar beleggingsbeleid. De verwachting voor 2010 was dat er daadwerkelijk inhoud gegeven kon gaan worden aan de nieuwe koers van het Fonds. Dit is ook gebeurd. Brand FunDing heeft op 3 februari 2010 voor een bedrag van € 1.030.000 100% van de aandelen verworven in Sabon B.V., de winkelketen in huidverzorgingsproducten. Daartoe heeft BCU Holding (de personal holding van B.C. Ultee), tot dan grootaandeelhouder van Sabon B.V. de 11 uitstaande participaties verworven van het Value Gain Mix Fund, waarvan de naam op 3 februari 2010 is gewijzigd in Sabon FunDing.

Per 3 februari 2010 zijn tevens de genoemde 11 participaties met een nominatie van €71.247 per participatie gesplitst in 495 gesplitste participaties met een nominatie van €1.583,26 per participatie, onder de verplichting van BCU Holding B.V. om participaties te verkopen aan derden en de opbrengst hiervan te storten in het Fonds. De daaropvolgende doorverkoop door BCU Holding B.V. betrof ongeveer 34,5% van de participaties. Er zijn 171 participaties verkocht aan particulieren in de periode van 17 februari 2010 tot en met 20 augustus 2010 voor een totaalbedrag van € 9.383.187.

De verkoopopbrengst is gestort door BCU Holding B.V. als agio en door middel van het verstrekken van een achtergestelde lening door Brand FunDing aan Sabon B.V. aangewend voor verbetering van de balans en financiering van de voorziene groei bij Sabon B.V..

De beheerder van Brand FunDing, VGM Beheer B.V., is per 3 februari 2010 overgenomen door Value8 N.V. en vervolgens is op 16 februari 2012 VGM Beheer B.V. voor 100% in handen gekomen van BCU Holding B.V..

Het voornemen ten tijde van de transactie van 3 februari 2010 om de verhandelbaarheid van de participaties Brand FunDing in de loop van 2010 te verbeteren door de participaties te splitsen en Sabon B.V. om te zetten in een N.V. en vervolgens te noteren op NYSE Alternext Amsterdam is in 2010 en 2011 niet gerealiseerd. Op 5 januari 2012 is besloten door de participantenvergadering om de belegging in Sabon B.V. niet te vervreemden maar om de notering van Brand FunDing aan de NYSE Euronext te splitsen in de verhouding 1: 25.000.

#### 1.3 Koopovereenkomst aandelen Sabon B.V.

De koopprijs van de aankoop van de aandelen Sabon B.V. door de Stichting Bewaarbedrijf Sabon bestond uit een bedrag van € 1.030.000 waarbij BCU Holding B.V. zich verplichtte om participaties te verkopen en de opbrengst van de eerste 180 participaties tot een maximaal bedrag van € 10 miljoen aan Brand FunDing over te maken als agio. De contanten voortvloeiend uit de agio storting werd in Sabon Nederland B.V. ontvangen in plaats van in Brand FunDing. Door middel van het maken van een achtergestelde leningsovereenkomst per 3 februari 2010 voor het totale bedrag van de opbrengst van de participaties ad € 9.383.187 tussen Brand FunDing en Sabon B.V. zijn de gelden die ontvangen zijn bij Sabon B.V. omgezet in een achtergestelde lening van Brand FunDing aan Sabon B.V..

#### 1.4 De beheerder

VGM Beheer B.V. is de beheerder in de zin van artikel 1:1 Wft.

De werkzaamheden die aan de beheerder zijn uitbesteed betreffende de uitvoering van het beheer van het fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid, het voeren van de financiële administratie, en de marketing en distributie van het Fonds.

VGM Beheer B.V. is in 2012 verkocht aan BCU Holding B.V., en beschikt niet over een door de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft. In verband met het besluit van de participantenvergadering op 22 maart 2012 om meerdere beleggingen onder Brand FunDing te hangen, is het voornemen om een beheerder aan te stellen met volledige vergunning. Het is de intentie om vanaf de eerst volgende participantenvergadering (19 april 2012) het beheer over te dragen van VGM Beheer B.V. naar Persist Wealth Management B.V. ("Persist").

Vanaf 10 februari 2010 was de bestuurder van VGM Beheer B.V. de heer drs. P.P.F. de Vries, die per 16 februari 2012 is opgevolgd door de heer J.F.J. van Baardwijk als bestuurder van VGM Beheer B.V..

Coopers & Lybrand  
Coopers Accountants N.V.  
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

## 1.5 De bewaarder

De bewaarder van het Fonds is Stichting Bewaarbedrijf Sabon, statutair gevestigd te Bussum. De bewaarder treedt op als bewaarder van alle goederen die deel uitmaken of deel gaan uitmaken van het vermogen van het Fonds. De bewaarder heeft zijn taken uitbesteed aan de Royal Bank of Scotland ("RBS").

## 2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### 2.1 Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving alsmede de bepalingen in de Wft. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

In de balans, de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting. De jaarrekening is opgesteld onder going concern grondslagen.

### 2.2 Continuïteit

Het fondsvermogen van Brand FunDing was per 31 december 2010 € 160.128 negatief. Het resultaat over 2010 was een verlies van € 10.487.369. Over 2011 heeft het Fonds een verlies geleden van € 4.935.305 en is het fondsvermogen per 31 december 2011 € 2.623.433 negatief.

- Het negatieve vermogen ultimo 2010 is in 2012 door middel van de volgende kapitaalstortingen aangevuld:
  - BCU Holding B.V. heeft contractueel op 12 april 2012 een converteerbare obligatielening, welke in 2011 was verstrekt door Savon B.V. aan Brand FunDing en welke per 29 februari 2012 is overgenomen door BCU Holding B.V. van Savon B.V., met een nominale waarde van € 528.000 omgezet in agio. De overname van deze converteerbare obligatielening door BCU Holding B.V. heeft plaatsgevonden door de levering van gesplitste participaties door BCU Holding B.V. aan Savon B.V. per 12 april 2012;
  - De voormalige bestuurder van de beheerder VGM Beheer B.V. heeft uit hoofde van de lopende optie regeling in maart 2012 6 participaties a € 40.000 per stuk uitgeoefend;
  - BCU Holding B.V. heeft per 10 april 2012 een agiostorting in contanten verricht voor een bedrag van € 100.000.

Daarnaast heeft Sabon B.V. op 16 februari 2012 diverse crediteuren van Brand FunDing betaald voor een bedrag van € 215.000. De hierdoor ontstane schuld in 2012 is gecompenseerd in 2012 met de vordering uit hoofde van de doorbelasting van de beheersvergoeding 2011 vanuit het Fonds naar Sabon B.V.

Na effectuering van bovengenoemde transacties zal het fondsvermogen van Brand FunDing licht positief zijn. Voorts zijn de benodigde financiële middelen aanwezig om de verplichtingen van het Fonds uit hoofde van de beheerstaken gedurende 2012 te voldoen. De jaarrekening is daarom opgesteld op basis van continuïteit.

Brand FunDing is niet aansprakelijk voor de verliezen van haar belang in Sabon B.V.. Brand FunDing heeft geen eigen kredietfaciliteiten.

### 2.3 Financiering deelnemingen

Sabon B.V. heeft per 31 december 2011 een groepsvermogen van € 16.284.880 negatief en een garantievermogen van € 6.457.672 negatief. Het resultaat uit bedrijfsuitoefening na belastingen over 2011 bedroeg een verlies van € 5.572.814. Sabon B.V. is voor de continuïteit volledig afhankelijk van de door Brand FunDing nog ter beschikking te stellen financiële middelen. In de besprekingen met het management van Sabon B.V. heeft Brand FunDing in 2012 de intentie uitgesproken om onder voorwaarden € 5 miljoen aan financiële middelen ter beschikking te stellen.

Op 18 februari 2012 heeft de grootparticipaat, BCU Holding B.V., een "Memorandum of Understanding" getekend met derden, met als doel de verkrijging van de aandelen van iCentre Group B.V. ("iCentre"), de grootste Apple Premium Reseller van Nederland.

Op 16 april 2012 een koopovereenkomst van aandelen gesloten tussen BCU Holding B.V. en Verkopers.

Deze verkrijging dient uiterlijk op 14 mei 2012 ("Closing Datum") te zijn geëffectueerd.

In de participantenvergadering van 22 maart 2012 is de transactie toegelicht en is een voorlopig besluit genomen om door te gaan met de transactie. Aansluitend is het de intentie van BCU Holding B.V. om de aandelen in iCentre na verkrijging in Brand FunDing in te brengen. In de volgende participantenvergadering op 19 april 2012 zal de voorgenomen transactie met BCU Holding B.V. ter definitieve goedkeuring aan de participantenvergadering worden voorgelegd. In de tussentijd ligt het risico van de transactie die betrekking heeft op de aankoop van iCentre volledig bij BCU Holding B.V..

De betalingsverplichtingen welke BCU Holding B.V. heeft inzake de verkrijging van iCentre in 2012, alsmede de (voorwaardelijk) toegezegde financiering aan Sabon B.V. ad € 5 miljoen in 2012, dienen te worden voldaan door BCU Holding B.V. middels een herfinancieringstransactie waarbij BCU Holding B.V. tezamen met Brand FunDing het volgende plan hebben opgesteld:

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

- Brand FunDing zijn 621 uitstaande participaties zal splitsen in de verhouding 1: 25.000, waarmee het aantal uitstaande participaties zal uitkomen op 15.525.000;
- BCU Holding B.V. heeft per 19 april 2012 de beschikking, hetzij direct of indirect, over 10.118.480 participaties en tevens beschikt BCU Holding B.V. over een volmacht tot uitoefening van het stemrecht voor 2.125.000 participaties;
- BCU Holding B.V. dient voldoende participaties te verkopen aan derden om de benodigde financiering van de hierboven genoemde plannen te verkrijgen. Deze aldus verkregen aandelen in iCentre, vermeerderd met € 5 miljoen in contanten, zullen door BCU Holding B.V. in Brand FunDing als agio worden gestort.

Op 30 maart 2012 heeft Brand FunDing een "Memorandum of Understanding" getekend met derden, met als doel de verkrijging van alle aandelen van IT Pro N.V. ("IT Pro"), de grootste keten van Apple Resellers in België.

Deze verkrijging dient uiterlijk op 1 juni 2012 ("Closing Datum") te zijn geëffectueerd.

In de participantenvergadering van 19 april 2012 zal een voorstel tot een voorlopig besluit tot aangaan van een koopovereenkomst met de verkoper aangaande IT Pro af te sluiten, welke in latere nog nader te bepalen participantenvergadering ter goedkeuring zal worden voorgelegd.

De aankoopprijs van IT Pro dient gedeeltelijk voldaan te worden in contanten (ongeveer € 14 miljoen) en gedeeltelijk in participaties Brand FunDing (1.372.093 gesplitste participaties).

De voorgenomen overname wordt volledige gefinancierd door de herplaatsing van participaties door BCU Holding B.V., waarbij de waarde van deze transactie door Brand FunDing als agiostorting zal worden aangemerkt.

Het tijdsplan van de gehele transactie is zodanig dat het definitieve besluit van de participanten over de voorgenomen transactie inzake de toevoeging van iCentre en IT Pro aan het Fonds plaats zal vinden op of na 19 april 2012. In de tussentijd zijn door BCU Holding B.V. reeds participaties ter herplaatsing aangeboden. Het risico bestaat dat op de participantenvergadering van 19 april het besluit om de voorgenomen transacties toe te voegen aan Brand FunDing niet wordt genomen dan wel dat er zich andere factoren voordoen waardoor de voorgenomen transacties niet kunnen doorgaan. Indien BCU Holding B.V. er in de tussentijd niet in zou slagen gesplitste participaties te verkopen om zodoende voldoende middelen te genereren om aan de betalingsverplichtingen met betrekking tot de overnames te voldoen lopen participanten het risico dat de voorgenomen verkrijging van iCentre en IT Pro door Brand FunDing niet doorgaat.

## 2.4 Consolidatie

Brand FunDing heeft voor 2010 geen geconsolideerde jaarrekening opgesteld omdat het belang in Sabon B.V. als belang ter vervreemding werd aangehouden.

## 2.5 Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd.

## 2.6 Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de beheerder van de beleggingsinstelling zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

## 2.7 Opname van actief, verplichting, bate of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen ervan naar de beleggingsinstelling zullen toevloeden en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

## 2.8 Vreemde valuta

### *Functionele valuta*

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van de beleggingsinstelling.

## 2.9 Vorderingen

Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

## 2.10 Belangen gehouden om te vervreemden

Belangen gehouden om te vervreemden worden gewaardeerd tegen kostprijs of lagere marktwaarde.

## 2.11 Leningen u/g

### *Vorderingen op Sabon B.V.*

De onder financiële vaste activa opgenomen vorderingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde van het verstrekte bedrag onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen.

## 2.12 Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

De beheerder beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is de hoogste van de ophrengstwaarde en de bedrijfswaarde.

De ophrengstwaarde is bepaald met behulp van de actieve markt. Voor de bepaling van de bedrijfswaarde is voor het contant maken van de kasstromen een disconteringsvoet gehanteerd van 10%. Een bijzondere waardevermindering wordt direct als een last verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

## 2.13 Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan twaalf maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

## 2.14 Fondsvermogen

Het fondsvermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening en achtergestelde schuld, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

## 2.15 Kortlopende schulden

Kortlopende schulden worden bij de eerste waardering gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de schulden worden in de waardering bij eerste verwerking opgenomen. Schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten.

Het verschil tussen de bepaalde boekwaarde en de uiteindelijke aflossingswaarde wordt samen met de verschuldigde rentevergoeding zodanig bepaald dat de effectieve rente gedurende de looptijd van de schulden in de winst-en-verliesrekening wordt verwerkt. Kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan een jaar.

### 3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

#### 3.1 Algemeen

De in de winst-en-verliesrekening opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen het beleggingsresultaat en de kosten en andere lasten over het jaar. De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen kunnen al gerealiseerd worden zodra zij voorzienbaar zijn.

Het resultaat wordt tevens bepaald met inachtneming van de verwerking van ongerealiseerde waardeveranderingen van op actuele waarde gewaardeerde groepsmaatschappijen.

#### 3.2 Opbrengsten uit beleggingen

Onder de opbrengsten uit beleggingen worden verantwoord de gerealiseerde opbrengsten uit beleggingen, de waardeveranderingen van beleggingen, alsmede overige resultaatcomponenten zoals verdiende interest en gedeclareerde dividenden. De niet in contanten uitgekeerde dividenden worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen reële waarde en tegen deze waarde in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

#### 3.3 Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengsten (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van het boekjaar dan wel de gemiddelde kostprijs gedurende het boekjaar in mindering te brengen. De ongerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde per einde boekjaar de gemiddelde kostprijs (inclusief aankoopkosten) gedurende het boekjaar dan wel de balanswaarde aan het begin van het boekjaar in mindering te brengen. De aankoop- en verkoopkosten van beleggingen vormen derhalve onderdeel van de (on)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

#### 3.4 Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten omvatten alle vermeerderingen van het economische potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, die niet voortkomen uit beleggingen. Dit betreft de huuropbrengst van voorgaande jaren, de mutatie voorziening huurdebiteuren en de oprenting van de renteloze leningen.

#### 3.5 Beheerskosten

Onder de beheerskosten wordt verstaan de kosten gemoeid met het beheer, de bewaring van de activa, de accountant, het toezicht en de marketing van de beleggingsinstelling.

#### 3.6 Belastingen

De belasting over het resultaat wordt berekend over het resultaat voor belastingen in de winst-en-verliesrekening, rekening houdend met beschikbare, fiscaal compensabele verliezen uit voorgaande boekjaren (voor zover niet opgenomen in de latente belastingvorderingen) en vrijgestelde winstbestanddelen en na bijtelling van niet-afrekbare kosten. Tevens wordt rekening gehouden met wijzigingen die optreden in de latente belastingvorderingen en latente belastingsschulden uit hoofde van wijzigingen in het te hanteren belastingtarief.

## 4 Risico's

### 4.1 Algemene risico's

De activiteiten van Brand FunDing zijn in het algemeen gevoelig voor economische ontwikkelingen en specifieke ontwikkelingen bij Sabon B.V.. Een economische recessie, inflatie, alsmede wijzigingen in het consumentenvertrouwen, interestpercentages of fiscaal overheidsbeleid kunnen invloed hebben op Sabon B.V. en dus op Brand FunDing.

### 4.2 Going-concernrisico

Voor het going-concernrisico van Brand FunDing wordt verwezen naar paragraaf 2.2.

Voor het going-concernrisico van de belegging Sabon B.V. alsmede de risico's met betrekking tot de voorgenomen investeringen in nieuwe deelnemingen wordt verwezen naar paragraaf 2.3.

### 4.3 Strategische risico's

De strategie die Brand FunDing heeft gekozen is onlosmakelijk verbonden met het nemen van risico's. De belangrijkste risico's worden hier gevormd door de specifieke ondernemingsrisico's bij Sabon B.V. en de voorgenomen investeringen (zie paragraaf 2.3), conjuncturele omstandigheden, de financiële markten en de koersfluctuaties op de beurs.

### 4.4 Juridische risico's

Brand FunDing kan voor zijn acties aansprakelijk worden gesteld. Dit kan hoge kosten met zich meebrengen.

### 4.5 Algemene financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's waarmee Brand FunDing wordt geconfronteerd, zijn het liquiditeitsrisico en het marktrisico (zie paragraaf 2.3). Brand FunDing is of kan gevoelig zijn voor risico's met betrekking tot koersontwikkelingen, valuta en renteontwikkelingen.

### 4.6 Liquiditeitsrisico

Brand FunDing heeft op balansdatum zelf geen gecommiteerde kredietfaciliteiten. Sabon B.V. heeft een zelfstandige kredietfaciliteit.

### 4.7 Valutarisico

De activiteiten van Brand FunDing geschieden in euro's. Brand FunDing maakt momenteel geen gebruik van financiële instrumenten om valutarisico's af te dekken.

### 4.8 Concentratie risico's

Sabon B.V. is de enige belegging van Brand FunDing hetgeen een extra risico met zich meebrengt.

## 5 Vaste activa en vlottende activa

### 5.1 Vast actief: leningen u/g

Een specificatie van de lening u/g wordt als volgt weergegeven:

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Lening aan Sabon B.V.	1.000	0
<b>Totaal</b>	<b>1.000</b>	<b>0</b>

De vorderingen betreffen leningen u/g die verstrekt zijn als renteloze achtergestelde lening aan Sabon B.V. De bedoeling is om in 2012 deze leningen om te zetten in agio. Het betreft hier:

Lening 1: ten bedrage van € 8.976.175. Deze lening is ingegaan op 13 februari 2010 en heeft een looptijd tot en met 30 juni 2016. Deze lening is achtergesteld ten opzichte van niet-achtergestelde concurrente en/of preferente vorderingen van andere bestaande en toekomstige crediteuren van Sabon B.V. Over de periode van 13 februari 2010 tot 1 september 2011 is er geen rente verschuldigd over de lening. Vanaf 1 september 2011 is de rente 8%. Ter zake van de terugbetaling van de volledige hoofdsom bestaat tussen partijen een natuurlijke verbintenis als bedoeld in artikel 6:3 BW. De gelden van de verkoop van de participaties zijn rechtstreeks ontvangen door Sabon B.V. welke per die datum een achtergesteld lening is aangegaan met Brand FunDing, zoals hierboven uitvoerig is beschreven.

Lening 2: ten bedrage van € 407.012. Deze lening is ingegaan op 13 februari 2010 en heeft een looptijd tot en met 30 juni 2016. Deze lening is achtergesteld ten opzichte van niet-achtergestelde concurrente en/of preferente vorderingen van andere bestaande en toekomstige crediteuren van Sabon B.V. Over de periode van 13 februari 2010 tot 1 september 2011 is er geen rente verschuldigd over de lening. Vanaf 1 september 2011 is de rente 8%. Ter zake van de terugbetaling van de volledige hoofdsom bestaat tussen partijen een natuurlijke verbintenis als bedoeld in artikel 6:3 BW.

Doordat voor zowel lening 1 als lening 2 de aan Sabon B.V. in rekening gebrachte rente lager is dan de rente die Sabon B.V. zou moeten betalen bij niet-geleerde partijen, is er een reële-waardeverlies opgetreden bij het verstrekken van de beide leningen. De reële waarde is ingeschat is door het management van Brand FunDing rekening houdend met een 10% verdisconteringsvoet.

Vanwege het negatieve vermogen in Sabon B.V. is besloten tot een waardevermindering van de leningen aan Sabon B.V..

Prisma Bedrijfswaardering Accountants N.V.  
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

## Verloopoverzicht leningen

Hieronder is het mutatie-overzicht van de leningen opgenomen:

	Lening 1	Lening 2	Totaal
	€	€	€
<b>Stand per 1 januari 2010</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nominale waarde	8.976.175	407.012	9.383.187
Reële-waardeaanpassing	-1.917.995	-86.969	-2.004.964
Subtotaal	7.058.180	320.043	7.378.223
Oprenting leningen	588.182	26.670	614.852
Subtotaal	7.646.362	346.713	7.993.075
Afwaardering	-7.645.862	-346.213	-7.992.075
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>1.000</b>

## 5.2 Vlottend actief: belang gehouden ter vervreemding

De mutaties in het belang gehouden ter vervreemding worden als volgt weergegeven:

	Belang gehouden ter vervreemding in Sabon B.V. €
<b>Stand per 31 December 2009</b>	<b>0</b>
<b>Mutaties 2010</b>	
Investerings	1.030.000
Waardeverminderingen	1.029.000
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>1.000</b>

Het 100% belang in Sabon B.V. is op 3 februari 2010 verworven van BCU Holding B.V. voor een bedrag van € 1.030.000. Dit is per bank betaald. De nettovermogenswaarde van Sabon B.V. bedroeg € 5.460.249 negatief per 31 juli 2009, de balansdatum van het gebroken boekjaar 1 augustus 2008 tot en met 31 juli 2009. Het groepsvermogen van Sabon B.V. per 31 december 2010 is € 15.589.567 negatief en het resultaat van Sabon B.V. over de periode 1 augustus 2010 tot en met 31 december 2010 is € 2.311.560 negatief. Op deze basis is besloten tot een waardevermindering van de investering in het belang in Sabon B.V. tot een bedrag van € 1.000.

Het voornemen ten tijde van de transactie van 3 februari 2010 om de verhandelbaarheid van de participaties Brand Funding in de loop van 2010 te verbeteren door de participaties te splitsen en Sabon B.V. te noteren op NYSE Alternext Amsterdam kon in 2010 en in 2011 niet worden gerealiseerd. Door dit voornemen werd Sabon B.V. aangemerkt als een belang waarvan de intentie bestond om die te vervreemden en dergelijke belangen worden dan ook niet geconsolideerd. Belangen gehouden om te vervreemden worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs of lagere marktwaarde.

Op 5 januari 2012 is het plan om Sabon B.V. te vervreemden gewijzigd door het besluit van de participantenvergadering om Sabon B.V. niet om te zetten in een N.V. met vervolgens een notering van de deze aandelen naar de NYSE Alternext; maar de notering van de participaties Brand Funding aan de NYSE Euronext te handhaven. Met ingang van 2012 zal er dus een consolidatie gaan plaatsvinden en wordt er vanaf 31 december 2012 een geconsolideerde jaarrekening voor Brand Funding opgesteld.



### 5.3 Liquide middelen

Een specificatie van de liquide middelen wordt als volgt weergegeven:

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
<b>Categorie</b>		
Banktegoed in rekening-courant	1.843	139
Banktegoed in deposito	15	828.944
<b>Totaal</b>	<b>1.858</b>	<b>829.083</b>

De hierboven omschreven liquide middelen betreffen kasmiddelen en tegoeden die ter vrije beschikking van de beleggingsinstelling staan en voor de beleggingsactiviteiten ingezet kunnen worden. De beleggingsinstelling heeft geen kredietfaciliteit bij een bank. De ontvangen rente op het deposito bedroeg in 2010 € 15, het rentepercentage bedraagt 0,7% op jaarbasis.

### 5.4 Overige activa

Een specificatie van de overige activa wordt als volgt weergegeven:

	31-12-2010	31-12-2009
	€	€
Debiteuren	0	188.110
Overige vorderingen en overlopende activa	0	7.520
<b>Totaal</b>	<b>0</b>	<b>195.630</b>

De debiteuren bestaan per 31 december 2009 uit een brutobedrag van € 261.305 en een voorziening huurdebiteuren groot € 73.195. Gedurende 2010 zijn de huurvorderingen alsnog ontvangen en dientengevolge is de voorziening huurdebiteuren in 2010 vrijgevallen.

## 6 Fondsvermogen

### 6.1 Mutatieoverzicht fondsvermogen

Hieronder is het mutatieoverzicht van het fondsvermogen en de daartoe behorende reserves opgenomen:

	Gedrupt en opgevoerd kapitaal	Agio	Overige reserves	Overvloedige winst	Totaal
	€	€	€	€	€
<b>Stand per 1 januari 2009</b>	783.714	5.654.533	-5.612.393	-55.000	770.854
<b>Mutaties</b>					
Resultaat voorgaande verslagperiode			-55.000	55.000	0
Resultaat verslagperiode				173.200	173.200
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>783.714</b>	<b>5.654.533</b>	<b>-5.667.393</b>	<b>173.200</b>	<b>944.054</b>
<b>Stand per 1 januari 2010</b>	<b>783.714</b>	<b>5.654.533</b>	<b>-5.667.393</b>	<b>173.200</b>	<b>944.054</b>
<b>Mutaties</b>					
Nieuw geplaatste participaties	9.383.187				9.383.187
Resultaat voorgaande verslagperiode			173.200	-173.200	0
Resultaat verslagperiode				-10.487.369	-10.487.369
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>783.714</b>	<b>15.037.720</b>	<b>-5.494.193</b>	<b>-10.487.369</b>	<b>-160.128</b>

## 6.2 Gestort en opgevraagd kapitaal

Eind 2010 zijn er 495 gewone participaties van nominaal € 1.583,26 elk geplaatst en gestort.

Het mutatieoverzicht van transacties in eigen participaties laat de volgende mutaties zien:

	2010	2009
	Stuks	Stuks
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>11</b>	<b>11</b>
<b>Mutaties</b>		
Verworven van de vennootschap, dochtermaatschappijen en derden voor rekening van de vennootschap	0	0
Ingetrokken door de rechtspersoon	-11	0
<b>Totaal mutaties</b>	<b>-11</b>	<b>0</b>
<b>(Her)uitgegeven</b>	<b>495</b>	<b>0</b>
<b>Stand per 31 december</b>	<b>495</b>	<b>11</b>

Op 3 februari 2010 zijn de 11 participaties gesplitst in 495 stuks. Daardoor is de nominale waarde € 1.583,26 geworden.

Deze participaties waren voor 100% eigendom van BCU Holding B.V. Per 3 februari 2010 zijn tevens de genoemde 11 participaties met een denominatie van €71.247 per participatie gesplitst in 495 gesplitste participaties met een denominatie van €1.583,26 per participatie. Vanaf 3 februari 2010 tot eind september 2010 heeft BCU Holding B.V. 171 participaties daarvan verkocht met een totale netto opbrengst van € 9.383.187. Dit bedrag is door BCU Holding B.V. teruggestort naar Brand FunDing via rekeningen-courant (inzake deze transactie zijn er geen kasstromen geweest binnen het Fonds), dat het bedrag in de vorm van twee achtergestelde leningen heeft doorgeleend aan Sabon B.V. ten bedrage van € 8.976.175 en € 407.012 (zie toelichting onder punt 5.1 vast actief: leningen u/g).

In 2010 is in de participantenvergadering d.d. 23 november 2010 aan de beheerder VGM Beheer B.V. een optierecht verstrekt van 20 opties op participaties tegen een uitoefenprijs van € 65.000 met een looptijd van 3 jaar.

Op 23 maart 2011 is bij de uitgifte van 120 extra participaties aan Savon B.V. de uitoefenprijs van de opties veranderd in 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 40.000 en nog eens 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 50.000. Dit om de verwatering door de uitgifte van nieuwe participaties te compenseren. In 2012 zijn van deze opties 6 stuks uitgeoefend tegen een uitoefenprijs van € 40.000. BCU Holding B.V. heeft daartegen bezwaar aangetekend. De claim is dat de opties ten onrechte zijn uitgeoefend. Dit is in onderzoek bij de beheerder. Deze heeft hierover juridisch advies ingewonnen.

Per 31 december 2010 worden door BCU Holding B.V. 222 participaties in Brand FunDing gehouden en tevens heeft BCU Holding B.V. per die datum over nog eens 75 participaties alleen het juridische eigendom. BCU Holding heeft feitelijk het stemrecht over 297 participaties per 31 december 2010.

## 6.3 Overige reserves

De overige reserves betreffen de cumulatieve resultaten uit de voorgaande boekjaren.

Verloopoverzicht overige reserves	Overige reserves
	€
<b>Stand per 1 januari 2009</b>	<b>-5.612.393</b>
<b>Mutaties</b>	
Resultaat voorgaande verslagperiode	-55.000
<b>Stand per 31 december 2009</b>	<b>-5.667.393</b>
<b>Stand per 1 januari 2010</b>	<b>-5.667.393</b>
<b>Mutaties</b>	
Resultaat voorgaande verslagperiode	173.200
<b>Stand per 31 december 2010</b>	<b>-5.494.193</b>

## 6.4 Driejarenoverzicht

Het drie jaren overzicht van de beleggingsinstelling bevat de volgende gegevens:

	2010	2009	2008
Aantal uitstaande participaties	495	11	11
Totaal intrinsieke waarde (voor resultaatbestemming) in €	-160.128	944.054	770.854
Intrinsieke waarde per aandeel in €	-323	85.823	70.078
Beurskoers per aandeel in €	55.000	70.000	70.000

## 7 Kortlopende schulden (< 1 jaar)

### 7.1 Crediteuren

	2010	2009
	€	€
Hulshoff opslag en archief	0	48
De Telegraaf	336	0
Autoriteit Financiële Markten	7.207	0
NH Hoteles	937	0
Royal Bank of Scotland	297	0
Masman Bosman Accountants	10.973	0
VGM Beheer B.V.	49.589	0
InToto Webhosting B.V.	18	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>69.357</b>	<b>48</b>

### 7.2 Belastingen

	2010	2009
	€	€
Vennootschapsbelasting	29.554	29.554
Btw	0	41.057
<b>Stand per 31 december</b>	<b>29.554</b>	<b>70.611</b>

De schuld uit hoofde van vennootschapsbelasting is in maart 2012 aan de ontvanger betaald. De schuld uit hoofde van de Btw is gedurende het eerste halfjaar 2010 aan de ontvanger betaald.

### 7.3 Overlopende passiva

	2010	2009
	€	€
Te betalen beheersfee	50.411	0
Reservering accountants en administratiekosten	10.224	10.000
Reservering kosten toezicht AFM	4.440	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>65.075</b>	<b>10.000</b>

## 8 Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Er zijn geen niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen.

## 9 Verbonden partijen

### Aankoop Sabon B.V.

Brand Funding heeft op 3 februari 2010 voor een bedrag van € 1.030.000 100% van de aandelen verworven in Sabon B.V., de winkelketen in huidverzorgingsproducten. Daartoe heeft BCU Holding B.V. tot dan grootaandeelhouder van Sabon B.V. de 11 uitstaande participaties verworven van het Value Gain Mix Fund, waarvan de naam op 3 februari 2010 is gewijzigd in Sabon Funding.

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

Per 3 februari 2010 zijn tevens de genoemde 11 participaties met een denominatie van €71.247 per participatie gesplitst in 495 gesplitste participaties met een denominatie van €1.583,26 per participatie, onder de verplichting van BCU Holding B.V. om participaties te verkopen aan derden en de opbrengsten hiervan te storten in het Fonds. De daarop gevolgde doorverkoop door BCU Holding B.V. betrof ongeveer een kwart van de participaties. Er zijn 171 participaties verkocht aan particulieren in de periode van 17 februari 2010 tot en met 20 augustus 2010 voor een totaalbedrag van € 9.383.187.

#### Leningen u/g

Er is door Brand FunDing een tweetal leningen verstrekt aan Sabon B.V. met een totale nominale waarde van € 9.383.187. Voor een nadere specificatie wordt verwezen naar de uitgebreide toelichting onder punt 5.1 Vast actief: leningen u/g.

#### Transacties met de beheerder

In 2010 is in de participantenvergadering d.d. 23 november 2010 aan VGM Beheer B.V. een optierecht verstrekt van 20 opties op participaties tegen een uitoefenprijs van € 65.000 met een looptijd van 3 jaar. Op 23 maart 2011 is bij de uitgifte van 120 extra participaties aan de externe partij Sabon B.V. de uitoefenprijs van de opties veranderd in 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 40.000 en nog eens 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 50.000. Dit om de verwatering door de uitgifte van nieuwe participaties te compenseren. Dit besluit is getekend door 2 participanten in de overeenkomst tot uitgifte van 120 nieuwe participaties en het verstrekken van een converteerbare obligatielening maar is nooit aan de participantenvergadering ter goedkeuring voorgelegd.

In 2012 zijn van deze opties 6 stuks uitgeoefend. BCU Holding B.V. heeft hiertegen bezwaar aangetekend. Dit is in behandeling bij de beheerder.

Aan de beheerder VGM Beheer B.V. wordt jaarlijks een beheersfee voldaan. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting onder punt 11.3 Beheerskosten.

## 10 Overige bedrijfsopbrengsten

	2010	2009
	€	€
Opbrengst huur voorgaande jaren	0	219.455
Mutatie voorziening huurdebiteuren	72.255	-72.255
Oprenting rentevrije lening	614.852	0
<b>Totaal</b>	<b>687.107</b>	<b>147.200</b>

Voor de specificatie van de post oprenting rentevrije lening wordt verwezen naar de toelichting onder punt 5.1 Vast actief: leningen u/g.

## 11 Kosten

### 11.1 Kostenratio (total-expense ratio)

De *total-expenseratio* laat het volgende beeld zien:

	2010	2009
Totale kosten (€)	148.437	-17.000
Gemiddelde intrinsieke waarde (€)	-323	70.078
Total-expenseratio	-459,56%	-0,24%

De kostenratio, ofwel de *total-expenseratio* wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling. De *total-expenseratio* over de periode 28 februari 2010 tot en met 31 december 2010 bedraagt -459,56%. De *expenseratio* is negatief doordat er gerekend wordt met een negatieve intrinsieke waarde. De absolute waarde van de *total-expenseratio* bedraagt 459,56%.

- De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd 5. De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhoudingen 0,5:1:1:1:0,5.
- Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties en rentelasten worden buiten beschouwing gelaten.

- Brand FunDing heeft door het feit dat het geen actief beleggingsfonds is slechts 2 waarnemingen gedaan te weten per 30 juni en 31 december. Er wordt vanuit gegaan dat gezien de aard van het Fonds gedurende het jaar nagenoeg geen fluctuatie van de total-expenseratio is opgetreden.

## 11.2 Waardevermindering financiële activa

De specificatie van de waardevermindering is als volgt weergegeven:

	2010	2009
	€	€
Afwaardering belang in Sabon B.V.	1.029.000	0
Aanpassing reële waarde Leningen aan Sabon B.V.	2.004.964	0
Duurzame waardevermindering leningen aan Sabon B.V.	7.992.075	0
<b>Totaal</b>	<b>11.026.039</b>	<b>0</b>

Voor een nadere uitleg inzake het belang in Sabon B.V. wordt verwezen naar de tabel onder punt 5.2. Voor een nadere toelichting over de post leningen wordt verwezen naar de tabel onder punt 5.1 vast actief: leningen u/g.

## 11.3 De beheerskosten

De specificatie van de beheerskosten is als volgt weergegeven:

	2010	2009
	€	€
Beheerskosten	100.000	-25.000
Bewaarkosten	297	0
Accountantskosten	25.916	8.000
Kosten van toezicht	7.207	6.000
Marketingkosten	1.407	1.000
Overige kosten	4.660	2.000
Uitbetaling depot	0	-30.000
Provisies	8.900	5.000
<b>Totaal</b>	<b>148.437</b>	<b>-33.000</b>

### Beheerskosten

De beheerskosten betreffen uitsluitend de beheervergoeding van € 100.000 over 2010. De beheervergoeding wordt in rekening gebracht door VGM Beheer B.V..

### Bewaarkosten

De bewaarkosten betreffen uitsluitend de kosten van bewaring van de beleggingen door de Royal Bank of Scotland (RBS). Deze bewaarkosten worden in rekening gebracht door de bewaarder.

### Accountantskosten

In dit boekjaar en voorgaand boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountants honoraria ten laste van het resultaat gebracht:

	Accountants kosten	Overig netwerk	Totaal netwerk
	€	€	€
2010			
Controle van de jaarrekening	25.916	0	0
Andere controlewerkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>25.916</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
2009			
Controle van de jaarrekening	8.000	0	0
Andere controlewerkzaamheden	0	0	0
Fiscale advisering	0	0	0
Andere niet-controlediensten	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>8.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de beleggingsinstelling zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties)

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.  
Uitsluitend voor identificatiedoeleinden

#### *Kosten van toezicht*

De kosten van toezicht betreffen heffingen voor het uitvoeren van een specifieke verrichting zoals bijvoorbeeld het verlenen van vergunningen en ontheffingen door de toezichthouder.

#### *Marketingkosten*

Voor kosten verband houdend met informatievoorziening ten behoeve van (potentiële) houders van gewone participaties is een bedrag van € 1.407 gebruikt voor onder meer het bouwen van een website en andere IT-kosten.

#### *Overige kosten*

Hieronder zijn opgenomen kosten van de bank en kantoorkosten.

#### *Personeelskosten*

Brand FunDing heeft geen personeel in dienst. De kosten voor bezoldiging van medewerkers in dienst van de beheerder geschiedt uit de beheervergoeding.

## 12 Bijzondere baten en lasten

Er zijn geen bijzondere baten en lasten.

## 13 Belastingen

De belasting over het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening ten bedrage van € 0 kan als volgt worden toegelicht:

	2010	2009
	€	€
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belasting	-10.487.369	203.200
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	0	30.000
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening na belasting	-10.487.369	173.200
Belastingen buitengewoon resultaat	0	0
Effectief belastingtarief	0%	14,76%

Brand FunDing opteert sinds 2009 niet meer voor de status van fiscale beleggingsinstelling in de zin van artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969.

## 14 Aantal personeelsleden

Gedurende het jaar 2010 waren geen personeelsleden in dienst (2009: idem).

## 15 Bezoldiging bestuurders en toezichthoudend orgaan

De beheerder, zijnde VGM Beheer B.V. met als bestuurder de heer drs. P.P.F. de Vries kreeg een beheervergoeding van € 100.000 over 2010. Voor 2011 bedraagt dit € 150.000.

Ridderkerk, 19 april 2012

De beheerder,  
VGM Beheer B.V.  
Drs. J.F.J. van Baardwijk

## Overige gegevens

### Statutaire regeling omtrent de bestemming van het resultaat van de winst-en-verliesrekening

In de Fondsvoorwaarden van Brand FunDing is de volgende bepaling opgenomen ten aanzien van de bestemming van het resultaat van de winst-en-verliesrekening:

#### Artikel 13 - Winst.

13.1 De vergadering van participanten kan besluiten de over enig boekjaar beschikbare winst, na aftrek van kosten en voor zover het de drempelwaarde zoals omschreven in 13.2 overschrijdt, uit te keren aan de participanten in de verhouding zoals bepaald in artikel 7.

13.2 De vergadering van participanten zal niet besluiten tot uitkering van winst indien en voor zover de over enig boekjaar beschikbare winst minder is dan € 500.000.

13.3 De beheerder kan tussentijdse uitkeringen doen ten laste van het Fonds. Voor zover de beheerder hiertoe besluit, zijn uitkeringen van de winst opelsbaar vier weken na vaststelling van het jaarverslag, tenzij de vergadering van houders van participaties op voorstel van de beheerder een andere datum bepaalt.

13.4 De betaalbaarstelling van uitkeringen aan participanten, de samenstelling van de uitkeringen en de wijze van betaalbaarstelling worden aan de participanten medegedeeld op de wijze zoals voorzien in artikel 11.

### Voorstel resultaatbestemming

Ingevolge artikel 13 van de Fondsvoorwaarden zal de beheerder de participantenvergadering voorstellen over 2010 geen uitkeringen te doen aan participanten in verband met het feit dat er geen positief resultaat is gerealiseerd.

De beheerder stelt voor om het negatieve resultaat van € 10.487.369 ten laste te brengen van het fondsvermogen.

### Gebeurtenissen na balansdatum

In 2012 zijn de volgende kapitaalstortingen door de participanten verricht:

- BCU Holding B.V. heeft contractueel op 12 april 2012 een converteerbare obligatielening, welke in 2011 was verstrekt door Savon B.V. aan Brand FunDing en welke per 29 februari 2012 is overgenomen door BCU Holding B.V. van Savon B.V., met een nominale waarde van € 2.528.000 omgezet in agio. De overname van deze converteerbare obligatielening door BCU Holding B.V. heeft plaatsgevonden door de levering van gesplitste participaties door BCU Holding B.V. aan Savon B.V. per 12 april 2012;
- De voormalige bestuurder van de beheerder VGM Beheer B.V. heeft uit hoofde van de lopende optie regeling in maart 2012 6 participaties a €40.000 per stuk uitgeoefend;
- BCU Holding B.V. heeft per 10 april 2012 een agiostorting in contanten verricht voor een bedrag van €100.000.

Sabon B.V. heeft per 31 december 2011 een groepsvermogen van € 16.284.880 negatief en een garantievermogen van € 6.457.672 negatief. Het resultaat uit bedrijfsuitoefening na belastingen over 2011 bedroeg een verlies van € 5.572.814. Sabon B.V. is voor de continuïteit volledig afhankelijk van de door Brand FunDing nog ter beschikking te stellen financiële middelen. In de bespreking met het management van Sabon B.V. heeft Brand FunDing in 2012 de intentie uitgesproken om onder voorwaarden € 5 miljoen aan financiële middelen ter beschikking te stellen.

Op 18 februari 2012 heeft de grootparticipatant, BCU Holding B.V., een "Memorandum of Understanding" getekend met derden, met als doel de verkrijging van de aandelen van iCentre Group B.V. ("iCentre"), de grootste Apple Premium Reseller van Nederland.

Op 16 april 2012 een koopovereenkomst van aandelen gesloten tussen BCU Holding B.V. en Verkopers.

Deze verkrijging dient uiterlijk op 14 mei 2012 ("Closing Datum") te zijn geëffectueerd.

In de participantenvergadering van 22 maart 2012 is de transactie toegelicht en is een voorlopig besluit genomen om door te gaan met de transactie. Aansluitend is het de intentie van BCU Holding B.V. om de aandelen in iCentre na verkrijging in Brand FunDing in te brengen. In de volgende participantenvergadering op 19 april 2012 zal de voorgenomen transactie met BCU Holding B.V. ter definitieve goedkeuring aan de participantenvergadering worden voorgelegd. In de tussentijd ligt het risico van de transactie die betrekking heeft op de aankoop van iCentre volledig bij BCU Holding B.V..

De betalingsverplichtingen welke BCU Holding B.V. heeft inzake de verkrijging van iCentre in 2012, alsmede de (voorwaardelijk) toegezegde financiering aan Sabon B.V. ad € 5 miljoen in 2012 dienen te worden voldaan door BCU Holding B.V. middels een herfinancieringstransactie waarbij BCU Holding B.V. tezamen met Brand FunDing het volgen plan hebben opgesteld:

- Brand FunDing zijn 621 uitstaande participaties zal splitsen in de verhouding 1: 25.000, waarmee het aantal uitstaande participaties zal uitkomen op 15.525.000; Deze splitsing is per 5 april 2012 uitgevoerd.
- BCU Holding B.V. heeft per 19 april 2012 de beschikking, hetzij direct of indirect, over 10.118.480 participaties en tevens beschikt BCU Holding B.V. over een volmacht tot uitoefening van het stemrecht voor 2.125.000 participaties;
- BCU Holding B.V. dient voldoende participaties te verkopen aan derden om de benodigde financiering van de hierboven genoemde plannen te verkrijgen. Deze aldus verkregen aandelen in iCentre, vermeerderd met € 5 miljoen in contanten, zullen door BCU Holding B.V. in Brand FunDing als agio worden gestort.

Op 30 maart 2012 heeft Brand FunDing een "Memorandum of Understanding" getekend met derden, met als doel de verkrijging van alle aandelen van IT Pro N.V. ("IT Pro"), de grootste keten van Apple Resellers in België.

Deze verkrijging dient uiterlijk op 1 juni 2012 ("Closing Datum") te zijn geëffectueerd.

In de participantenvergadering van 19 april 2012 zal een voorstel tot een voorlopig besluit tot aangaan van een koopovereenkomst met de verkoper aangaande IT Pro af te sluiten, welke in latere nog nader te bepalen participantenvergadering ter goedkeuring zal worden voorgelegd.

De aankoopprijs van IT Pro zal gedeeltelijk voldaan worden in contanten (ongeveer € 1,4 miljoen) en gedeeltelijk in participaties Brand FunDing (1.372.093 gesplitste participaties).

De voorgenomen overname wordt volledig gefinancierd door de herplaatsing van participaties door BCU Holding B.V., waarbij de waarde van deze transactie door Brand FunDing als agiostorting zal worden aangemerkt.

Het tijdsplan van de gehele transactie is zodanig dat het definitieve besluit van de participanten over de voorgenomen transactie inzake de toevoeging van iCentre en IT Pro aan het Fonds plaats zal vinden op of na 19 april 2012. In de tussentijd worden door BCU Holding B.V. reeds participaties ter herplaatsing aangeboden.

Het risico bestaat dat op de participantenvergadering van 19 april het besluit om de voorgenomen transacties toe te voegen aan Brand FunDing niet wordt genomen dan wel dat er zich andere factoren voordoen waardoor de voorgenomen transacties niet kunnen doorgaan. Indien BCU Holding B.V. er in de tussentijd niet in zou slagen gesplitste participaties te verkopen om zodoende voldoende middelen te genereren om aan de betalingsverplichtingen met betrekking tot de overnames te voldoen lopen participanten het risico dat de voorgenomen verkrijging van iCentre en IT Pro door Brand FunDing niet doorgaat.

In de participantenvergadering van 5 januari 2012 is besloten om de participaties te gaan splitsen. In de vergadering van 22 maart 2012 is het besluit genomen om te gaan splitsen in de verhouding 1:25.0000.

Vanaf 4 april 2012 is de handel in de participaties Brand FunDing door de beursautoriteiten opgeschort.

## **Veranderingen in beheerder**

VGM Beheer B.V. is de beheerder in de zin van artikel 1:1 Wft.

De werkzaamheden die aan de beheerder zijn uithesteed betreffende de uitvoering van het beheer van het Fondsvermogen overeenkomstig het beleggingsbeleid, het voeren van de financiële administratie, en de marketing en distributie van het Fonds,

VGM Beheer B.V. is in 2012 door Value 8 verkocht aan BCU Holding B.V. VGM Beheer B.V. beschikt niet over een door de AFM verleende vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft. Het is de intentie om vanaf de eerstvolgende participantenvergadering (19 april 2012) het beheer over te dragen van VGM Beheer B.V. aan Persist Wealth Management B.V. ("Persist"), een AFM vergunning houdend beheerbedrijf.

Vanaf 10 februari 2010 was de bestuurder van VGM Beheer B.V. de heer drs. P.P.F. De Vries, die per 16 februari 2012 is opgevolgd door de heer drs. J.F.J. van Baardwijk als bestuurder van VGM Beheer B.V..

De financiële afwikkeling heeft middels een Vaststellingsovereenkomst, gedateerd 15 februari 2012 plaatsgevonden en de afgesproken som is inmiddels per bank overgeschreven.

## **Persoonlijke belangen bestuurders en commissarissen**

De bestuurder van de beheerder had per einde boekjaar geen participaties in eigendom.

De voormalige bestuurder en de huidige bestuurder van de beheerder heeft in de verslagperiode geen belangen gehad in Brand FunDing en/of de beleggingen van Brand FunDing anders dan de 20 opties die aan de voormalige bestuurder van VGM Beheer B.V. waren toegekend. In 2010 is in de participantenvergadering d.d. 23 november 2010 aan de voormalige bestuurder van VGM Beheer B.V. een optierecht verstrekt van 20 opties op participaties tegen een uitoefenprijs van € 65.000 met een looptijd van 3 jaar.

Op 23 maart 2011 is bij de uitgifte van 120 extra participaties aan Savon B.V. de uitoefenprijs van de 20 eerder verstrekte opties die op 23 november 2010 aan de beheerder VGM Beheer B.V. zijn verstrekt, veranderd in 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 40.000 en nog eens 10 participaties tegen een uitoefenprijs van € 50.000. Dit om de verwatering door de uitgifte van nieuwe participaties te compenseren.

De voormalige bestuurder van de beheerder VGM Beheer B.V. heeft uit hoofde van de lopende optie regeling in maart 2012 6 participaties a €40.000 per stuk uitgeoefend.



Hieronder volgt een tabel met het chronologische verloop van het aantal participaties:

	Stuks
<b>Stand per 1 januari 2010</b>	<b>11</b>
<b>Mutaties</b>	
Ingetrokken door de rechtspersoon op 13 februari 2010	-11
(Her)uitgegeven per 13 februari 2010	495
Uitgifte participaties dd. 23 maart 2011 aan Savon B.V.	120
Uitoefening opties in maart 2012 door voormalige bestuurder van VGM Beheer B.V.	6
<b>Totaal mutaties</b>	<b>621</b>
<b>Stand per 31 maart 2012</b>	<b>621</b>

Op basis van de splitsing in de verhouding 1:25000 staan er per 19 april 2012 15.525.000 gesplitste participaties uit BCU Holding B.V. heeft per 19 april 2012 een belang van 12.243.480 gesplitste participaties in Brand FunDing

Ridderkerk, 19 april 2012

De beheerder,  
VGM Beheer B.V.  
Drs. J.F.J. van Baardwijk