



Halfjaarverslag 2022

AC VASTGOED NEDERLAND CV

INHOUDSOPGAVE

Pagina

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

1	Verlag van de directie	3
---	------------------------	---

HALFJAARREKENING

1	Geconsolideerde balans per 30 juni 2022	39
2	Geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022	40
3	Geconsolideerd kasstroomoverzicht 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022	41
4	Geconsolideerd overzicht totaalresultaat	42
5	Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	43
6	Toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2022	51
7	Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022	60
8	Overige toelichting	64
9	Enkelvoudige balans per 30 juni 2022	66
10	Enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022	67
11	Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige halfjaarrekening	68
12	Toelichting op de enkelvoudige balans per 30 juni 2022	69
13	Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022	73

OVERIGE GEGEVENS

1	Uitkeerbare gelden	77
2	Persoonlijke belangen	77
3	Deskundigenonderzoek	77

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

1 AC VASTGOED NEDERLAND C.V.

Oprichting, kantooradres en inschrijving

AC Vastgoed Nederland C.V. (het **Feeder Fonds**), een commanditaire vennootschap, is gevestigd aan De Entree 55, 1101 BH te Amsterdam en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75427419. Met ingang van 20 september 2019 is het Feeder Fonds een closed-end beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**).

Kantooradres

De Entree 55
1101 BH AMSTERDAM
Tel: +31(0)20 82 04 720
E-Mail: info@arconacapital.com
Website: www.acvastgoednederland.nl

Directie

De directie van het Feeder Fonds wordt gevoerd door Arcona Capital Fund Management B.V. (**ACFM**, de **Directie** of de **Beheerder**).

De Directie heeft op dit moment drie bestuurders:

G.St.J. Barker LLB
Drs. P.H.J. Mars
H.H. Visscher

De Directie is gevestigd op het kantooradres van het Feeder Fonds. U vindt meer informatie op de website www.acvastgoednederland.nl

Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer

CSC Governance B.V. treedt op als bestuurslid van Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer en is benoemd op 20 september 2019. CSC Governance B.V. heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank (**DNB**) volgens de Wet toezicht trustkantoren.

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA AMSTERDAM

Juridisch adviseur

Loyens & Loeff N.V.
Blaak 31
3011 GA ROTTERDAM

Administrateur

KroeseWevers Accountants B.V.
Colosseum 1
7521 PV ENSCHEDE

Asset manager

Arcona Capital Asset Management B.V.
De Entree 55
1101 BH AMSTERDAM

Property manager

Magnus Property Management B.V.
Boeingavenue 154
1119 PM SCHIPHOL-RIJK

AIFMD-Depositary

CSC Depositary B.V.
Woudenbergseweg 11
3953 ME MAARSBERGEN

Bestuurder Stichtingen Juridisch eigendom

CSC Governance B.V.
Woudenbergseweg 11
3953 ME MAARSBERGEN

De Directie heeft een vergunning in het kader van Artikel 2:65 Wft.

2 BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN IN H1 2022

H1 2022 | De omzet van de twee hotels stijgt

Het Fonds heeft van de huurder van de twee hotels in Paterswolde en Doorwerth de omzetcijfers voor de eerste zes maanden van 2022 ontvangen. Uit de cijfers blijkt dat de omzet ten opzichte van dezelfde periode in 2020 en 2021 is gestegen. De Directie verwacht daarom dat de huuropbrengsten voor beide hotels in het gebroken boekjaar 2022 een herstel laten zien ten opzichte van 2020 en 2021 en de niveaus van de jaren daarvoor weer kan benaderen.

6 april 2022 | Het Fonds verkoopt kantoorgebouw in Arnhem voor EUR 3,5 miljoen

Op 6 april 2022 heeft het Fonds een verkoopovereenkomst voor het kantoorgebouw aan de Nieuwe Oeverstraat 35 in Arnhem getekend met een particuliere belegger. De verkoopprijs bedraagt EUR 3,5 miljoen en is daarmee hoger dan de taxatiewaarde per 31 december 2021 (EUR 3.375.000). Uit de verkoop wordt verplicht circa EUR 1,7 miljoen op de lening van DRC afgelost. De levering van het onroerend goed heeft op 14 april 2022 plaatsgevonden.

12 juni 2022 | Het Fonds sluit met Stichting Jeugdhulp Friesland een nieuw huurcontract af

Het Fonds heeft met de hoofdhurder Stichting Jeugdhulp Friesland (**Jeugdhulp**) van het kantoorgebouw aan de Badweg 2 – 4 in Leeuwarden een nieuw huurcontract getekend. Jeugdhulp huurt 57% van de in totaal 3.909 m² voor een periode van tien jaar. Het huurcontract eindigt 31 augustus 2032.

15 juni 2022 | Het Fonds bereikt overeenstemming met DRC over verlengen (deel) lening

Het Fonds heeft op 15 juni met DRC overeenstemming bereikt over het verlengen van (een deel van) de lening welke, naar verwachting, op het einde van de looptijd (21 november 2022) nog niet (geheel) afgelost is.

30 juni 2022 | Het Fonds tekent een koopovereenkomst met Fletcher Hotel Vastgoed B.V.

Op 30 juni 2022 is een koopovereenkomst getekend met Fletcher Hotel Vastgoed B.V. De hotels zullen in oktober 2022 worden overgedragen aan Fletcher Hotel Vastgoed B.V.

3 AC VASTGOED NEDERLAND C.V.

Algemeen

AC Vastgoed Nederland C.V. is een commanditaire vennootschap, fungerend als een Feeder Fonds. Het Feeder Fonds neemt per 30 juni 2022 deel als stille vennoot in negen Master CV's. AC Vastgoed Nederland C.V. en de negen Master CV's worden samen het **Fonds** genoemd. Het Feeder Fonds is gevestigd aan De Entree 55, 1101 BH te Amsterdam en staat geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75427419. Het Feeder Fonds heeft 108 participanten.

Het Fonds heeft de volgende karakteristieke eigenschappen waardoor het Feeder Fonds zich onderscheidt van andere vastgoedentiteiten.

- Een gespreide vastgoedportefeuille, met een zwaartepunt in de Randstad;
- Waardecreatie gerealiseerd door een succesvolle herfinanciering en herstructurering;
- (Verwachte) hoger rendement door de geslaagde afkoop van financieringen onder taxatiewaarde;
- Een bekwame fonds- en assetmanagement organisatie welke alle specialisatie in huis heeft, verspreid over de kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland), Praag (Tsjechië), Sofia (Bulgarije) en Warschau (Polen).

De Directie

Arcona Capital Fund Management B.V. (de Directie) beheert het Fonds. Op 24 januari 2006 heeft de Directie een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) onder de Wft verkregen.

Fondsstructuur en verhandelbaarheid

AC Vastgoed Nederland C.V. fungeert als Feeder Fonds en is stille vennoot in negen Master CV's, welke het economisch eigendom van het vastgoed houden.

Het Fonds kent op 30 juni 2022 twee soorten participaties:

- Participaties A (**Participatie A**): dit zijn participaties van EUR 2.500 nominaal. Tijdens de tweede emissie zijn 886 participaties van EUR 2.500 nominaal uitgegeven.
- Participaties B (**Participatie B**): dit zijn Earn-out rechten die aan de oud-participanten zijn toegekend. Het Earn-out Recht geeft u als Participant B recht op winstuitkeringen die AC Vastgoed Nederland C.V. kan doen indien zij uitkeringen ontvangt van de verschillende Master Fondsen. De Directie beoogt deze winsten te realiseren door middel van verhuur en verkoop van de verschillende vastgoedobjecten in de Vastgoedportefeuille na aftrek van kosten. Dit Earn-out Recht is onderdeel geweest van de koopprijs van de Vastgoedportefeuille en moet – wanneer door de Master Fondsen bij de uiteindelijke verkoop van de Vastgoedportefeuille een bepaald positief resultaat wordt behaald – door AC Vastgoed Nederland C.V. op de Participaties B worden uitgekeerd. U leest daarover meer in de paragraaf Uitkeringen.

Houders van Participaties A zijn **Participanten A**. Houders van Participaties B zijn **Earn-out Gerechtigden**. Houders van Participaties A en Participaties B worden samen de **Participanten** genoemd. Zowel Participatie A als Participatie B zijn niet verhandelbaar op een officieel platform. Indien u als Participant van uw Participatie A en/of Participatie B af wilt, dient u zelf een koper te zoeken.

Focus op operationele activiteiten

De Directie is kritisch op kosten en probeert waar mogelijk de operationele kosten te verlagen. Tevens probeert het Fonds bij de objecten die niet 100% verhuurd zijn de bezettingsgraad te verhogen. Waar waarde aan de vastgoedportefeuille toegevoegd kan worden door investeringen in de objecten zal de Directie dat realiseren.

Portfolio management door desinvesteringen

De Directie heeft een duidelijke strategie: door de verkoop van onroerend goed op de juiste momenten en waar nodig in de juiste combinaties de maximale waarde te creëren voor houders van Participaties A en Participaties B. De Directie zal, indien zij verwacht geen verdere waarde te kunnen toevoegen, een object verkopen.

Een prudente financiële strategie handhaven

De Directie streeft ernaar om de financiële leverage (=omvang lening ten opzichte van de waarde van het vastgoed) verder te verlagen. Dit kan door het aanwenden van vrije liquide middelen uit de verkoop van onroerend goed. Bij aanvang van de financiering was de Loan-to-Value (**LTV**), op basis van de taxatie uitgevoerd door de financier, 80%. Door de zes verkopen en de verplichte aflossing op basis van de taxatiewaarde van de financier is de LTV gedaald. De LTV bedraagt op basis van de taxatie uitgevoerd door Onafhankelijke Taxateurs Nederland (OTN) 69,2%¹. Het voornemen is om de LTV verder terug te brengen.

Investor relations en informatievoorziening

Het Fonds wil transparant, open, duidelijk en tijdig communiceren met de Participanten, de financier, de bewaarder en andere partijen.

Corporate Governance

Duidelijkheid en transparantie in toezicht en boekhouding wordt door het Fonds beschouwd als de hoeksteen van goed beheer en ondernemerschap. Het Fonds streeft naar een solide systeem van corporate governance, met een duidelijke omschrijving van zijn strategie en beleggingsdoelstellingen en een effectieve monitoring van de activiteiten door onafhankelijke externe partijen.

Diversiteit

De Nederlandse Corporate Governance Code vereist dat de Directie een diversiteitsbeleid heeft voor de samenstelling. De Directie van het Fonds bestaat momenteel uit drie mannelijke personen. Wanneer de Directie in de toekomst wordt uitgebreid, kan van de gelegenheid gebruik worden gemaakt om de samenstelling te verbreden met betrekking tot factoren als leeftijd, geslacht en geografische ervaring. Overigens is de Directie volgens de Nederlandse Corporate Governance code niet verplicht informatie te verstrekken over haar diversiteitsbeleid.

Fund Governance

De Directie onderschrijft de DUFAS-principes van Fund Governance, zoals geformuleerd door de Nederlandse Vereniging voor Fonds en Vermogensbeheer (**DUFAS**). Overeenkomstig deze principes handelt de Directie in het belang van de beleggers in de fondsen die de Directie beheert. Bij een mogelijk belangenconflict worden transacties ter goedkeuring voorgelegd aan de externe compliance officer.

Waardeontwikkeling

De taxatiewaarde van de acht (8) vastgoedobjecten eind juni 2022 is EUR 51,88 miljoen (2021: EUR 53,91 miljoen). Over de taxatiewaardeontwikkeling per vastgoedobject wordt geen nadere informatie verstrekt in het jaarverslag.

In onderstaand tabel is de waarde van een Participatie A weergegeven op basis van een aantal aannames. De aannames zijn als volgt:

- 1) De totale looptijd van het Fonds is vanaf 8 september 2021 (start tweede emissie) nog drie (3) jaar;
- 2) Het eigen vermogen van het Fonds blijft gelijk aan de waarde op 30 juni 2022;
- 3) Het commanditair kapitaal is EUR 6.665.000;
- 4) Het preferent rendement van 12% per jaar start op 15 december 2021 en eindigt op 8 september 2024;
- 5) Er wordt geen rekening gehouden met nog te verwachte kosten welke in het prospectus zijn toegelicht.

¹ LTV is berekend door lening DRC (EUR 35,92 miljoen) te delen door taxatiewaarde (inclusief incentives) per 30-06-2022 (EUR 51,88 miljoen).

Over de aannames kan het volgende gezegd worden: Het is zeer onwaarschijnlijk dat het eigen vermogen per 30 juni 2022 ook het eigen vermogen per 8 september 2024 is. Ook kan de looptijd van drie (3) jaar afwijken. Hoe het eigen vermogen zich ontwikkelt, is vrijwel geheel afhankelijk van het succes bij de verkoop van de afzonderlijke vastgoedobjecten.

Figuur 1 – Inschatting waarde Participatie A en waarde Participatie B op 30 juni 2022 (op basis van de vijf aannames)

	30-06-2022	31-12-2021	Oprichting
Inschatting waarde Participatie A, op basis van de vijf aannames (in EUR)	5.242	5.019	2.500
Inschatting waarde Participatie B, op basis van de oorspronkelijke inleg	11,4%	10,1%	4,0% ²

Deze waarden (EUR 5.242 en 11,4%) kunnen in de toekomst zowel naar boven als beneden afwijken. Onderstaand is aangegeven hoe de waarde van een Participatie A en Participatie B (winstrecht) is berekend.

Figuur 2a – Inschatting gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A

	Totaal In EUR	Participatie A In EUR	Rendement In %
Groepsvermogen per 30 juni 2022	17.308.364		
Af: Commanditair kapitaal	-/- 6.665.000	2.500	
Verwachte winst per 30 juni 2022	10.643.364		
Af: 12% preferent rendement (15-12-2021 t/m 08-09-2024)	-/- 2.186.120	820	32,8
Verwachte winst na betaling preferent rendement	8.457.244		
Af: Gelijktrekken voorschot earn-out	-/- 1.792.968	673	26,9
Verwachte winst na preferent rendement & gelijktrekken voorschot	6.664.276		
Af: 50% overwinst naar Participatie B (op earn-out/winstrecht)	-/- 3.332.138		
Overwinst voor Participatie A	3.332.138	1.250	50,0
Inschatting gecorrigeerde Intrinsieke waarde per Participatie A		5.242	
Inschatting rendement per Participatie A			109,7

Figuur 2b – Inschatting waarde Participatie B (winstrecht)

	Participatie B In EUR	Uitkering In %
Voorschot uitkering	1.792.968	4,0
50% overwinst	3.332.138	7,4
Inschatting waarde per Participatie B	5.125.106	11,4

² Een voorschot van 4,0% over de oude inleg kan worden gezien als de koopprijs door de nieuwe Master CV's.

4 VERSLAG VAN DE DIRECTIE

De Directie presenteert hierbij het halfjaarverslag 2022. De rapportageperiode loopt van 1 januari 2022 tot 30 juni 2022. De oprichting van AC Vastgoed Nederland C.V. heeft op 19 juli 2019 plaatsgevonden. Op 15 december 2021 zijn 89 Participanten A toegetreden waardoor AC Vastgoed Nederland C.V. nu 108 Participanten A heeft.

4.1 SAMENVATTING VAN DE AFGELOPEN ZES MAANDEN

4.1.1 ONTWIKKELINGEN IN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Figuur 3 – Overzicht van de vastgoedportefeuille per ultimo juni 2022 en 2021

	30-06-2022	31-12-2021	Mutatie
Aantal objecten	8	9	-/- 1
Taxatiewaarde, inclusief lease incentives (in EUR)	51.883.589	53.910.000	-/- 2.026.411
Verhuurbaar vloeroppervlak (in m ²)	55.785	58.479	-/- 2.694
Verhuurd (in m ²)	51.915	54.609	-/- 2.694
Bezettingsgraad (in %)	93,1	93,4	-/- 0,3

Het Fonds zit in een afbouwfase. Om mogelijke verkopen niet nadelig te beïnvloeden worden de afzonderlijke taxatiewaarden van het vastgoed niet (meer) openbaar gemaakt en in het halfjaarverslag vermeld. De taxatiewaarde van de acht (8) vastgoedobjecten per 30 juni 2022 is EUR 3.375.000 lager dan de taxatiewaarde van de negen (9) objecten eind 2021 (EUR 53.910.000). De daling wordt verklaard door de verkoop van het vastgoedobject in Arnhem met een taxatiewaarde van EUR 3.375.000.

Onderstaand is de ontwikkeling van de boekwaarde van de vastgoedbeleggingen weergegeven.

Figuur 4 – Ontwikkeling in boekwaarde vastgoedbeleggingen (in EUR)

	Vastgoedbeleggingen	Lease incentives	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2022	53.339.732	570.267	53.910.000
Investerings	234.625	156.392	391.017
Desinvesteringen	-/- 3.421.781	-/- 78.219	-/- 3.500.000
Veranderingen van de reële waarde ³	1.257.880	-/- 175.308	1.082.572
Boekwaarde per 30 juni 2022	51.410.457	473.132	51.883.589

4.1.2 ONTWIKKELING IN DE BEZETTINGGRAAD

Veel objecten worden gehuurd door één huurder. Een aantal vastgoedobjecten (Leeuwarden, Den Haag en Rotterdam) hebben meerdere huurders. Sinds 31 december 2019 staat de supermarkt in Dokkum leeg. De vastgoedobjecten in Rotterdam (12,2%) en Leeuwarden (25,2%) kennen ook leegstand.

³ Inclusief lease-incentives opgenomen in taxatiewaarde)

In de onderstaande figuur wordt de bezettingsgraad voor de acht (8) objecten weergegeven.

Figuur 5 – Bezettingsgraad per object en voor de gehele vastgoedportefeuille

Stad	Huurder(s)	Sector	Verhuurbaar		Verhuurd	Bezettings- graad
			Vloeroppervlak			
			In m ²	In %		In %
Leeuwarden	St. Jeugdhulp Friesland	Zorg/Overheid	3.909		57,0	74,8
	Stichting Gomarus College	Onderwijs			11,1	
	Axentrix B.V.	Vastgoedbeheer			6,7	
	Vodafone Libertel B.V.	Telecom			n.v.t.	
Den Haag	Bureau Jeugdzorg Haaglanden/ Z- Holland	Zorg/Overheid	8.146		49,0	100,0
	De Beek Groep B.V.	Zorg			45,4	
	Halal Voeding & Voedsel Keuringsdienst	Voeding			5,6	
Dokkum	-	-	1.365		-	0,0
Den Helder	Neptune Energy Netherlands B.V. ⁴	Energie	1.910		100,0	100,0
Paterswolde	Fletcher Hotel Exploitaties B.V.	Toerisme	6.350		100,0	100,0
Doorwerth	Fletcher Hotel Exploitaties B.V.	Toerisme	8.628		100,0	100,0
Rotterdam	St. Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond	Zorg/Overheid	12.437		60,9	87,7
	Vastgoed Beheer PG B.V.	Zorg			26,9	
Groningen	Hitachi Capital Mobility Netherlands B.V.	Mobiliteit	13.040		100,0	100,0
Totaal			55.785			93,1

De totale bezettingsgraad is door de verkoop van het volledig verhuurde kantoorgebouw in Arnhem in de eerste helft van 2022 licht gedaald, van 93,4% eind 2021 naar 93,1% naar eind juni 2022. De leegstand van de vastgoedportefeuille op basis van het taxatierapport van OTN per eind juni 2022 is daarmee 6,9%.

4.1.3 ONTWIKKELING IN DE GEMIDDELDE LOOPTIJD VAN HUURCONTRACTEN

Bij de bepaling van de gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten (*Weighted Average Lease Term (WALT)*) zijn de jaarlijkse huuropbrengsten per contract bepalend. Een aantal vastgoedobjecten heeft slechts één huurder. De WALT is gedaald: 4,46 jaar per juni 2022 ten opzichte van 4,69 jaar per 31 december 2021. Door het korter worden van de contracten met 0,5 jaar werd deels gecompenseerd door het nieuwe huurcontract met Stichting Jeugdhulp Friesland voor het vastgoedobject in Leeuwarden.

4.1.4 ONTWIKKELING IN DE HUUROPBRENGSTEN

Eind juni 2022 waren de totaal verwachte huuropbrengsten op jaarbasis EUR 5,1 miljoen. De totaal verwachte huuropbrengsten op jaarbasis zijn inclusief de verwachte huuropbrengsten voor het hotel in Paterswolde en de verwachte huuropbrengsten voor het hotel in Doorwerth. De voorwaardelijke huur van beide hotels is per 30 juni 2022 (EUR 148.561) is in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over de eerste zes maanden van 2022 opgenomen.

⁴ Neptune Energy Netherlands B.V. heeft een nieuw huurcontract voor een duur van 10 jaar getekend.

4.2 INKOMSTEN, KOSTEN EN RESULTAAT

4.2.1 BALANS

Figuur 6 – Balans (in EUR)

	30-06-2022	31-12-2021
Vastgoedbeleggingen (1)	51.410.457	53.339.732
Lease incentives	473.132	570.268
Vorderingen (2)	264.951	283.599
Financiële vaste activa	28.163	28.163
Liquide middelen (3)	6.151.757	3.740.589
Totaal activa	58.328.460	57.962.351
Eigen vermogen (4)	17.308.364	16.114.965
Voorzienen (5)	1.325.164	1.218.964
Langlopende schulden aan kredietinstellingen	0	0
Overige schulden (voorschot Participatie B) (6)	1.792.968	1.792.968
Aflossingsverplichting kortlopende schulden (7)	35.920.873	37.620.997
Schulden aan leveranciers en handelskredieten (8)	60.022	117.808
Belastingen (9)	103.181	77.898
Overige schulden en overlopende passiva (10)	1.817.888	1.018.751
Totaal passiva	58.328.460	57.962.351

Activa

- (1) De boekwaarde van de *Vastgoedbeleggingen* bedraagt EUR 51.410.457. In de toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2022 wordt de totstandkoming van deze waarde verder toegelicht.
- (2) De *Vorderingen* bestaan uit *Debiteuren en Nog te factureren bedragen* (EUR 68.085), *Belastingen* (EUR 15.610), *Overige vorderingen* (EUR 3.706), *Vooruitbetaalde bedragen* (EUR 139.381) en *Omzetbelasting op vooruit gefactureerde huur* (EUR 38.169).
- (3) Van de *Liquide middelen* van EUR 6.151.757 staat een bedrag van EUR 4.879.077 ter vrije beschikking van het Fonds. Het vrij beschikbare geld staat op de *General Account en Service Collection Account*.

Figuur 7 – Liquide middelen

Account	Ten behoeve van	Vrij beschikbaar?	30-06-2022	31-12-2021
General	Betaling algemene kosten	Ja	3.615.509	2.176.859
Service Collection	Betaling servicekosten	Ja	1.264.568	297.092
Capex	Investerings	Nee	604	604
Rent	Huur/ betaling rente DRC	Nee	1.270.076	1.266.034
Cure	Herstellen default	Nee	0	0
Proceeds	Ontvangst gelden vastgoed	Nee	0	0
Totaal			6.151.757	3.740.589

Passiva

- (4) Het *Eigen vermogen* bestaat uit *Kapitaalcontributie* van EUR 6.665.000 (2.666 Participaties A van EUR 2.500 elk en 100 participaties (A) behorend vennoot van EUR 1), *Wettelijke reserve kapitaalbelangen* (EUR 10.611.255), *Overige reserves* van EUR -/- 1.161.390 en een *Onverdeeld resultaat* (EUR 1.193.399).
- (5) De *Voorzienen* bestaan uit *Latente belastingverplichtingen* van EUR 960.528 en de *Reservering voor de winstverdelingsvergoeding* van EUR 364.636.
- (6) De post *Overige schulden* betreft de vorderingen van houders van Participatie B op het Fonds van 4% van de oorspronkelijke inleg van EUR 1.792.968.

- (7) De post *Aflossingsverplichting kortlopende schulden* betreft de schuld aan DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l. (**DRC**).
- (8) De post *Schulden aan leveranciers en handelskredieten* bestaat uit *Crediteuren* van EUR 54.022 en *Nog te ontvangen inkoopfacturen* van EUR 6.000
- (9) De post *Belastingen* bestaat uit af te dragen omzetbelasting.
- (10) De post *Overige schulden* van EUR 1.817.888 bestaat voornamelijk uit (nog) *Te betalen rente DRC* van EUR 514.446, *Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.* van EUR 652 en *Overlopende passiva* van EUR 1.302.790. De grootste bestandsdelen binnen *Overlopende passiva* zijn *Accountantskosten* van EUR 47.170, *Investerings* van EUR 168.406, *Belastingen* van EUR 99.349 en *Vooruit gefactureerde huur* van EUR 802.256.

4.2.2 RESULTAAT

Het resultaat na belasting voor de eerste zes maanden van 2022 bedraagt EUR 1.193.399. Voor een uiteenzetting van de posten in vergelijking met de begroting verwijzen wij u naar paragraaf 4.3.

Figuur 8 – Geconsolideerde winst- en verliesrekening (in EUR)

	01-01-2022 t/m 30-06-2022	01-01-2021 t/m 30-06-2021
Bruto huuropbrengsten ⁵	2.354.687	2.378.156
Doorberekende servicekosten	251.642	49.516
Servicekosten	-/- 254.361	-/- 110.557
Exploitatiekosten	-/- 324.478	-/- 427.537
Totaalopbrengsten uit beleggingen	2.027.490	1.889.578
Gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	705.495	0
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	191.113	1.844
Overige bedrijfsopbrengsten	5	-/- 3.045
Som der bedrijfsopbrengsten	2.924.103	1.888.377
Kosten in verband met beheer van beleggingen	-/- 78.580	-/- 80.686
Rentelasten en soortgelijke kosten	-/- 1.420.376	-/- 1.433.165
Overige bedrijfskosten	-/- 229.738	-/- 405.658
	-/- 1.728.694	-/- 1.919.509
Resultaat voor belastingen	1.195.409	-/- 31.132
Belasting	-/- 2.010	0
Resultaat	1.193.399	-/- 31.132

Overige bedrijfskosten

De *Overige bedrijfskosten* van EUR 229.738 bestaan uit *Algemene kosten*. De belangrijkste *Algemene kosten* zijn *Accountantskosten* (EUR 45.000), *Administratiekosten* (EUR 62.111), *Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder* (EUR 48.392) en *Niet-afrekbare voorbelasting* (EUR 31.260).

⁵ Voorwaardelijke huuropbrengsten voor de periode 1 oktober 2021 tot 30 juni 2022 van EUR 148.561

4.2.3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 1 JANUARI 2022 T/M 30 JUNI 2022

De netto kasstroom na beleggings- en financieringsactiviteiten bedraagt EUR 2.411.168 (2021: EUR -/- 72.363).

Figuur 9 – Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in EUR)

	H1 2022	2021
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	659.812	-/- 1.152.613
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.751.356	1.080.250
Netto verandering in liquide middelen	2.411.168	-/- 72.363

De *Kasstroom uit beleggingsactiviteiten* wordt grotendeels bepaald door het resultaat van EUR 1.193.399 (2021: EUR -/- 31.132).

4.2.4 LENING DRC

Figuur 10 – Schuld aan DRC (in EUR)

	H1 2022	2021
Stand begin periode	37.620.997	37.526.839
Amortisatie afsluitkosten	48.520	94.158
Aflossing	-/- 1.748.644	0
Stand einde periode	35.920.873	37.620.997
Aflossingsverplichting komend jaar	-/- 35.920.873	-/- 37.620.997
Stand langlopend deel eind periode	0	0

De lening van DRC moet op 30 juni 2023 zijn terugbetaald. DRC heeft de volgende convenanten aan het Fonds opgelegd. De minimale vereisten van de *interest coverage ratio* is 120%, van de *debt yield ratio* 9,25% en de *LTV* 75,0%. Bij de berekening van de convenanten wordt uitgegaan van de afgelopen zes (6) maanden en de komende zes (6) maanden.

Figuur 11 – Convenanten versus ratio's (in %)

	Convenant van toepassing	Actuele waarde convenant
	30-06-2022	30-06-2022
Loan-to-value ⁶	75,0	72,8
Interest cover ratio	120,0	153,0
Debt yield	9,25	11,3

Vanaf het moment van herstructurering en herfinanciering eind november 2018 is de LTV door aflossing en waardestijging gedaald. Bij aanvang was deze 80% op basis van de taxatie uitgevoerd in opdracht van de financier.

⁶ Voor de loan-to-value berekening hanteert DRC een taxatie die in opdracht van DRC wordt uitgevoerd.

4.3 ONTWIKKELINGEN OP DE VASTGOEDMARKTEN⁷

4.3.1 KEERPUNT VOOR DE MARKT⁸

Het economische beeld is in de afgelopen maanden compleet veranderd. Door de hoge inflatie gaat de ECB versneld de rente verhogen en dat heeft gevolgen voor de vastgoedmarkt. Oorspronkelijk ging CBRE uit van een totaal beleggingsvolume in 2022 van EUR 20 miljard. Dit werd later door hen bijgesteld naar EUR 18 miljard. Deze daling van tien procent heeft met twee factoren te maken. Ten eerste heeft de oplopende financieringsrente invloed op de prijzen op de commerciële vastgoedmarkt: die dalen licht. Daarnaast leidt de voorgestelde regulering op de huurwoningmarkt tot grote onzekerheid bij beleggers. Beleggers hebben geen zicht op de mogelijke exploitatie-effecten en kopen nu geen nieuwbouwwontwikkelingen aan in het middensegment.

Hoge inflatie laat economische sporen achter

Aan het begin van het jaar liep de inflatie snel op, als gevolg van een combinatie van toegenomen consumentenbestedingen en problemen in de goederenstroom. Terwijl de vraag naar bepaalde producten toenam, werd het aanbod schaarser. Hierdoor groeide de economie sterk. Met de oorlog in Oekraïne leven we inmiddels in een andere wereld. De geopolitieke situatie heeft de inflatie verder aangewakkerd. Wereldwijd zijn de cijfers historisch hoog, en dat geldt ook voor Nederland.

Figuur 12 – Verwachtingen belangrijkste economische parameters⁹

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
BBP-groei, jaargemiddelde (%)	1,9	-3,8	5,0	2,7	0,2	1,8
CPI, jaargemiddelde (%)	2,6	1,3	2,7	9,3	3,3	1,6
Werkloosheid, jaargemiddelde (%)	4,4	4,9	4,2	3,6	4,5	5,0
10-jaars staatsobligatie Nederland, Q4 (%)	-0,2	-0,5	-0,1	1,7	1,7	1,6

Om die reden heeft de FED ingegrepen in het monetaire beleid. De ECB doet hetzelfde en kiest er voor het eerst sinds 2011 voor om de rente te verhogen. Dit heeft niet onmiddellijk effect op de inflatiecijfers, blijkt uit de ervaringen van de FED. Die heeft de rente in maart verhoogd en nog altijd is de inflatie ongekend hoog: 8,6% in mei. Het ECB-beleid is dus op zijn vroegst in de loop van het najaar zichtbaar in de inflatiecijfers. De verwachting is dat de inflatie medio 2023 terugzakt naar een gematigd – en ECB-verantwoord – niveau.

Intussen worden de economische effecten zichtbaar. De combinatie van stabiel hoge inflatie en het historisch lage consumentenvertrouwen heeft gevolgen voor de consumentenbestedingen. Als de renteverhogingen ook merkbaar worden voor de spaarrekeningen, raakt dit verder versterkt. Toch verwacht CBRE dat de economie dit jaar groeit met 2,7% en dat in 2023 een nagenoeg vlakke ontwikkeling van +0,2% volgt. Een korte recessie is niet volledig uit te sluiten.

Dat lijkt lastig te rijmen met één aspect van de Nederlandse economie: niet eerder was de baan zekerheid zo groot. De renteverhogingen leiden nauwelijks tot een stijging van de werkloosheid. Het is zelfs zo dat de renteverhogingen eraan moeten bijdragen dat de arbeidsvraag weer meer in evenwicht komt met het arbeidsaanbod. Loonstijgingen worden voorkomen, en daarmee ook de loon-prijsspiraal.

⁷ De informatie gebruikt in paragraaf 4.3 komt uit *Mid-Year market outlook 2020 – CBRE* tenzij anders aangegeven.

⁸ Real Estate Market Outlook mid 2022 - CBRE

⁹ Bron: CBRE research

Ongekende rentestijging op de financieringsmarkt

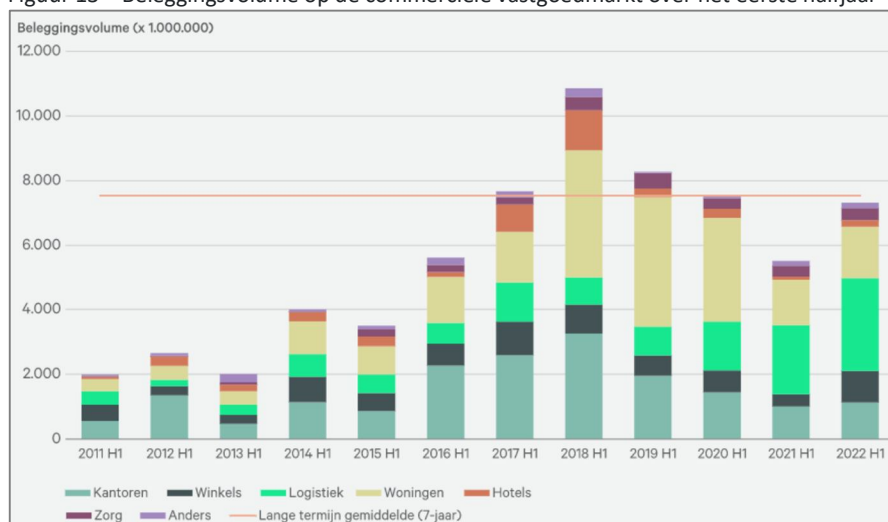
De impact van inflatie en rentebeleid dringen in fases door tot de consument. Op de financieringsmarkt ligt dit anders. De afgelopen zes maanden is de financieringsrente met een historische snelheid gestegen. De hypotheekrente valt het meest op: die is in zes maanden met ruim 200 basispunten gestegen. Zo'n ontwikkeling ziet CBRE ook op de commerciële vastgoedmarkt, al blijven de marges onveranderd. Het enige verschil is dat het rentetarief nu hoger ligt en dat financiers kritischer worden in welke financiering ze wel aangaan en niet.

Zowel de verwachte renteverhogingen als de huidige inflatie zijn – naar verwachting - al volledig ingeprijsd in het bestaande renteniveau. Als de feitelijke rente in september verder stijgt hoeft dat dus niet tot een hogere financieringsrente te leiden. Daarmee verwacht CBRE dat de rente rond het huidige niveau stabiliseert en daarmee ook de vastgoedmarkt weer in een rustiger vaarwater terecht komt. Toch moeten we onderkennen dat de onzekerheid naar de toekomst groot blijft.

Vraag naar vastgoedbeleggingen blijft hoog

Ondanks de onzekere economische ontwikkeling en de opgelopen financieringsrente blijft de dynamiek op de beleggingsmarkt hoog. Het beleggingsvolume kwam in het eerste half jaar uit op EUR 7,3 miljard, 32,5% hoger dan dezelfde periode in 2021. De investeringsvraag bleef onverminderd groot. Dit had onder andere te maken met een zoektocht naar een inflatie hedge. Daardoor veranderde het sentiment onder beleggers niet, ondanks de oorlog in Oekraïne of de hogere rente.

Figuur 13 – Beleggingsvolume op de commerciële vastgoedmarkt over het eerste halfjaar¹⁰



4.3.2 DE KANTORENMARKT ¹¹

Licht herstel op de kantorenbeleggingsmarkt

Op de kantorenbeleggingsmarkt is meer aanbod beschikbaar dan vorig jaar. Kantoren zijn de laatste jaren namelijk klaargemaakt voor de verkoop door de exploitatie te optimaliseren. Intussen zorgt de stijgende financieringsrente voor een afslag op de prijs. Dit ziet CBRE vooral bij kantoren op core-locaties waar het hefboomeffect van financiering binnen enkele maanden is verdwenen. Hierdoor zijn met name grotere kantoren inmiddels minder liquide geworden. Hetzelfde effect zien we ook op secundaire locaties, omdat panden daar vaker met een groter aandeel vreemd vermogen worden gekocht. Beleggers hebben in de huidige markt veel meer investeringsopties, waardoor men kieskeurig wordt welke aankopen worden gedaan. Hierbij letten beleggers onder andere telkens meer op in welke mate het kantoor EU-taxonomie bestendig is.

¹⁰ Bron: CBRE research

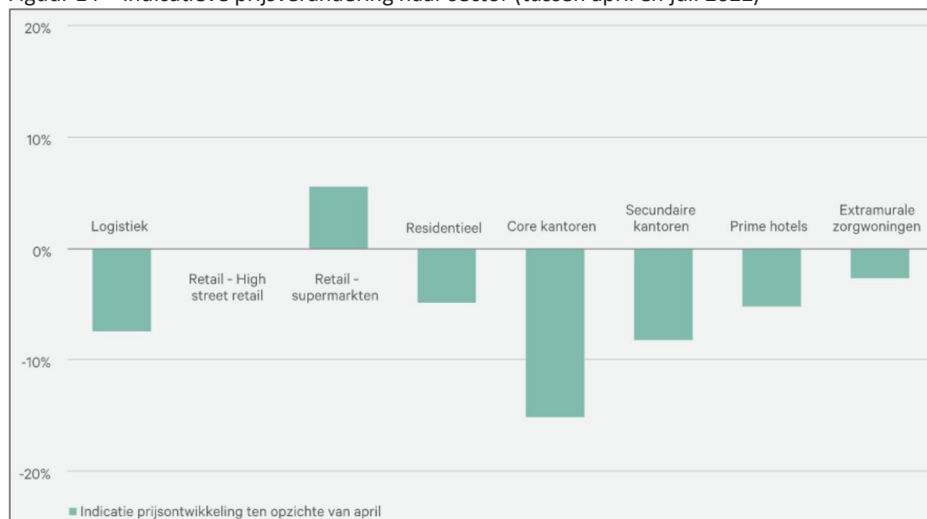
Vanwege het feit dat veel aankopen nu met meer eigen vermogen moeten worden aangekocht is er een terugval zichtbaar van het totale investeringsvermogen op de kantorenmarkt. Met EUR 1,1 miljard ligt het totale beleggingsvolume ook lager dan verwacht. Toch verwachten we dat de rendementen op de kantorenmarkt in de zomer een nieuw evenwicht bereikt – hierbij gaan we wel uit van een stabiliserende rente. In het najaar gaan we onverminderd veel transacties zien op het nieuwe prijsniveau.

4.3.3 OUTLOOK – VASTGOED BLIJFT VEELBELOVEND, MAAR MET ONZEKERHEID ¹²

De aanvangsrendementen stijgen – hoeveel, dat verschilt.

De dynamiek op de beleggingsmarkt wordt nog beperkt geraakt door de hogere financieringsrente. Dat geldt niet voor de prijsvorming: daar is de impact duidelijk zichtbaar. De flink gestegen financieringslast heeft gevolgen voor de business cases van individuele beleggingen. Voor het eerst in tien jaar ziet CBRE de netto aanvangsrendementen stijgen over bijna de hele breedte van de vastgoedsector, en daarmee daalt de vastgoedwaarde. Hoe sterk, dat hangt van veel factoren af. Het soort vastgoed en hoe laag het aanvangsrendement enkele maanden geleden was. De grootste prijsafslag zien we bij prime kantoren. Mede vanwege het oorspronkelijk lage aanvangsrendementsniveau ziet CBRE dat in dit segment de verhoging van het aanvangsrendement leidt tot het grootste negatieve prijseffect.

Figuur 14 – Indicatieve prijsverandering naar sector (tussen april en juli 2022)¹³



Er zijn meer factoren bepalend voor de ontwikkeling van het netto aanvangsrendement en daarmee de prijsvorming. Is er nog huurgroei mogelijk door de exploitatie te optimaliseren? En kan de inflatie worden doorberekend aan de huurder?

Renteontwikkeling bepalend voor beleggingsklimaat najaar

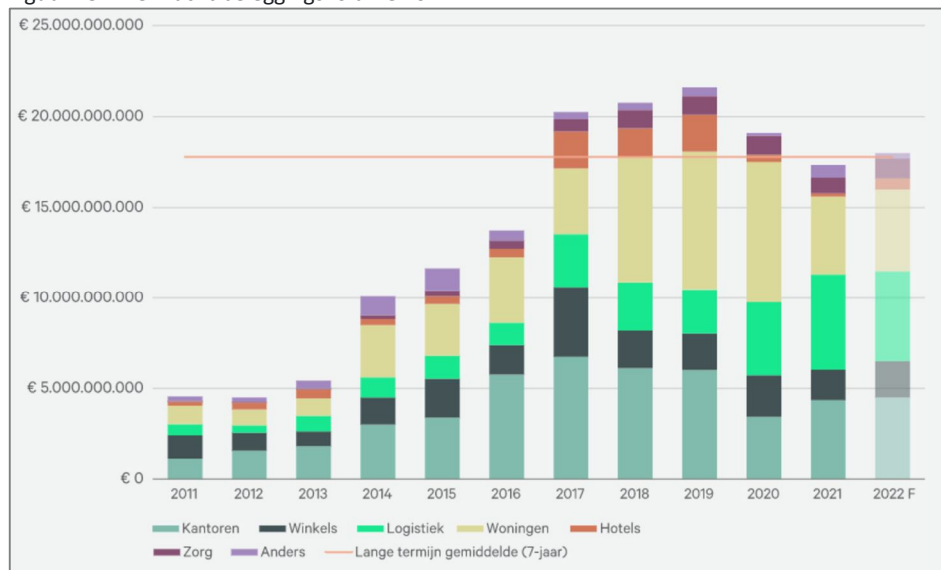
Als de financieringsrente na de zomer stabiliseert, verwacht CBRE een relatief hoge dynamiek voor de rest van het jaar. De vraag blijft nu eenmaal hoog vanwege de hoge inflatie en liquiditeit. Bovendien is veel vastgoed volledig geoptimaliseerd. Daardoor is de druk om te verkopen groot. Het is aantrekkelijk om het zo snel mogelijk op de markt te brengen, tenzij de huidige eigenaar zelf van plan is het beleggingsproduct langdurig te exploiteren. Optimalisaties verslechteren namelijk na verloop van tijd, bijvoorbeeld omdat huurcontracten aflopen.

CBRE gaat ervan uit dat de financieringsrente voorlopig niet terugkeert naar het niveau van vorig jaar. Mede hierdoor geldt hetzelfde voor de prijzen: die blijven lager dan aan het begin van 2022. Voor veel beleggers

¹³ Bron: CBRE research

betekent dat nog altijd groen licht om te verkopen. Hoewel het prijsniveau is gedaald, kunnen ze nog steeds rekenen op historisch gezien lage aanvangsrendementen. De omstandigheden zijn dus nog steeds gunstig.

Figuur 15 – Verwacht beleggingsvolume 2022



Eén ding is duidelijk: een nieuwe tijd is aangebroken op de beleggingsmarkt. Jarenlang daalden de aanvangsrendementen bijna vanzelfsprekend. Nu ziet CBRE een kantelpunt ontstaan, beginnend met de gestegen rentes. De eerste effecten daarvan zijn al te zien op de markt.

4.3.4 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

15 juli 2022 | Het Fonds tekent een koopovereenkomst voor de Dynamostraat 16-18-20 te Rotterdam

Op 15 juli 2022 is een koopovereenkomst getekend voor de verkoop van het kantoorgebouw Dynamostraat 16-18-20 te Rotterdam. De verkoop vond plaats circa 5% boven de laatste taxatiewaarde.

Uit de verkoop en aanwezige liquide middelen is EUR 18,5 miljoen op de lening van DRC afgelost. Na de verkoop heeft het Fonds nog zeven vastgoedobjecten in portefeuille waarvan er twee objecten (de twee hotels) worden verkocht in het vierde kwartaal.

25 augustus 2022 | Het Fonds komt met Neptune Energy Netherlands nieuwe huurovereenkomst overeen

Met Neptune Energy Netherlands B.V. (**Neptune**), de 100% huurder van het kantoorgebouw aan de Industrieweg 35 in Den Helder is (mondeling) een nieuw huurcontract overeengekomen. Het oude contract loopt 31 augustus 2022 af. Het nieuwe huurcontract heeft een duur van 10 jaar. Het kantoorgebouw in Den Helder heeft 1.909 m² verhuurbaar oppervlak.

4.4 STRATEGIE EN DOELEN

De Directie heeft als strategie in een tijdsbestek van maximaal drie (3) jaar, gerekend vanaf 8 september 2021 (goedkeuring prospectus tweede emissie door de AFM) de gehele vastgoedportefeuille voor de best mogelijke waarde te verkopen. De objecten worden in de verkoop gezet op het moment dat de Directie de waarde van het object als maximaal acht en door actief assetmanagement geen waarde meer kan worden gecreëerd

Uit de verkopen wordt verplicht afgelost op de lening van DRC. Tevens wil de Directie uit de beoogde verkoop van het vastgoedobject na aflossing aan DRC de voorschotbetaling van 4,0% aan houders van Participaties B uitkeren.

4.5 TOEKOMST PARAGRAAF EN INVLOED VAN DE COVID-19 PANDEMIE

Veel sectoren hebben de impact van de COVID-19-pandemie en de bijbehorende beperkingen en controlemaatregelen goed kunnen opvangen. De investeringen hielden aan, de banken zijn doorgegaan met het verstrekken van leningen en de aanvankelijk gevreesde ineenstorting van het financiële vertrouwen op grote schaal zoals tijdens de crisis van 2008, heeft zich (nog) niet herhaald. Integendeel, vastgoedsectoren die als veerkrachtig worden ervaren of positief worden beïnvloed door COVID-19, zoals residentieel en logistiek vastgoed, hebben prijsstijgingen laten zien. Kantoorvastgoed is marginaal getroffen, de waarde van supermarkten, drogisterijen enz. zijn stabiel gebleven en alleen de detailhandel en horeca zijn aanzienlijke in waarde gedaald.

Het aantal huurders in de publieke sector van de kantoorgebouwen in dit Fonds heeft ervoor gezorgd dat:

- 1) de kasstroom op peil is gebleven om aan de operationele en financieringsverplichtingen te voldoen, en;
- 2) is de algemene waardevermindering minimaal geweest.

Aan het einde van 2021 nam de angst voor de Omikron variant van het virus toe. Als gevolg van het toenemend aantal besmettingen werden er door de Nederlandse overheid wederom beperkende maatregelen genomen. In het eerste kwartaal van 2022 bleek dat het nieuwe virus wel besmettelijker is maar voor veel minder ziekenhuis en IC-opnames zorgde. Dit was voor de Nederlandse overheid reden om langzamerhand de restricties op te heffen.

Inval Rusland in Oekraïne

De inval van het Russische leger in Oekraïne versterkte een aantal ontwikkelingen die al gaande waren. Zo steeg in Nederland de inflatie tot nieuwe hoogten en bereikte energieprijzen een niveau die al decennia niet waren bereikt. Vanzelfsprekend neemt daarmee het vertrouwen van consumenten in de economie af aangezien het vrij besteedbaar inkomen daalt. Waar de prijzen van gas en olie in 2020 nog laag waren, zien wij de olie- en gasprijzen hard.

Een ander gevolg, afgezien van sterk stijgende energieprijzen is de stijging van de bouwkosten. De gestegen bouwkosten belemmeren bedrijven die op dit moment nog huren en nieuwbouw overwegen in hun mogelijkheden. Ook zien we door gestegen bouwkosten de interesse van zogenaamde *value add* beleggers afnemen, waarmee verkoop van vastgoed aan beleggers die vastgoed kopen met als doel herontwikkeling uitdagender is geworden.

AC Vastgoed Nederland C.V. is de stille vennoot in de negen master fondsen (**Master CV's**). Alle negen Master CV's maken deel uit van één fondsstructuur en kunnen daarom, indien nodig, financieel worden ondersteund door één van de andere Master CV's om aan hun verplichtingen jegens schuldeisers te voldoen. Indien één Master CV's in default zou kunnen geraken, betekent dat feitelijk alle andere Master CV's ook in default zouden geraken. 24% van het totale huurdersbestand in de structuur kan (nog) rechtstreeks negatief beïnvloed worden door de pandemie, terwijl 76% niet werd en wordt beïnvloed.

Het Fonds had per 30 juni 2022 een kaspositie van circa EUR 6,15 miljoen en kan daarom voor de rest van het jaar voldoende financieringssteun bieden. De directie verwacht in de tweede helft van 2022 meer vastgoedobjecten te verkopen, waardoor extra middelen vrijkomen.

Huurkorting

Zoals aangegeven is in de eerste zes maanden van 2022 door het Fonds geen huurkorting verleend. Voor de tweede helft van 2022 verwacht de Directie wederom geen huurkorting te hoeven verlenen.

Toegenomen onzekerheid taxatiewaarden

Bij het taxeren van vastgoed is er vrijwel altijd sprake van enige vorm van schattingsonzekerheid. Een taxatie blijft een zo zorgvuldig mogelijk theoretische berekening van de waarde van het vastgoed. Deze schattingsonzekerheid kan het gevolg zijn van:

- Onzekere marktomstandigheden, bijvoorbeeld economische gevolgen voortvloeiende uit de Brexit;
- Gebrek aan marktinformatie, waaronder het ontbreken van zuivere c.q. exact vergelijkbare referentietransacties;
- Algemene taxatie onnauwkeurigheid.

De uitbraak van COVID-19 heeft gevolgen gehad voor de wereldwijde financiële markten. De marktactiviteit wordt in veel sectoren van de vastgoedmarkt beïnvloed. Op de gehanteerde waarderingsdatum (31 december 2021) geeft de Taxateur aan dat zij voor vergelijkingsdoeleinden minder waarde kan hechten aan eerdere marktgegevens, om zo een oordeel over de waarde te kunnen geven. De huidige reactie van de financiële markten op COVID-19 betekent dat de Taxateur te maken heeft met een ongekende reeks omstandigheden waarop zij een oordeel dient te baseren. Door deze buitengewone marktomstandigheden is buitenproportionele onzekerheid ontstaan met betrekking tot de taxatie-uitkomst.

4.6 DE CONTINUÏTEIT IN RELATIE TOT DE AFLOPENDE LENING VAN DRC

De lening van DRC loopt op 21 november 2022 af en is derhalve opgenomen als een kortlopende verplichting per 30 juni. Per 30 juni 2022 bedraagt de lening na de verkoop van het kantoorgebouw in Arnhem d.d. 14 april 2022 nog EUR 35,92 miljoen.

Verlenging

Het Fonds heeft op 15 juni 2022 met DRC overeenstemming bereikt over het verlengen van (een deel van) de lening welke, naar verwachting, op het einde van de looptijd (21 november 2022) nog niet (geheel) afgelost is. Het documenteren van de verlenging middels een addendum wordt in augustus afgerond. De verlenging heeft betrekking op een bedrag van maximaal EUR 11 miljoen.

Aflossing

Het Fonds dient voor 21 november 2022 EUR 25 miljoen af te lossen op de bestaande financiering. Indien het Fonds niet in staat is EUR 25 miljoen op de lening af te lossen is er sprake van een *Event of Default*. Het Fonds is in een vergevorderd stadium om voor 21 november 2022 een aantal vastgoedobjecten te verkopen. Voor de verkoop van de twee hotels is op 30 juni 2022 koopovereenkomst getekend. Met de opbrengst wordt meer dan de helft van de benodigde aflossing van EUR 25 miljoen gerealiseerd. Voor twee relatief kleine vastgoedobjecten is een *Letter of Intent* overeengekomen welke naar verwachting tot een verkoop in het derde kwartaal van 2022 leidt.

Het grootste vastgoedobject uit de portefeuille in Rotterdam is na balansdatum (15 juli 2022) verkocht. Uit die verkoop en aanwezige liquide middelen is EUR 18,5 miljoen afgelost.

Einde looptijd

De gehele lening van DRC moet op 30 juni 2023 zijn afgelost uit de verkoopopbrengst van de resterende vastgoedobjecten. Mogelijk is de gehele lening in 2022 al afgelost door verkoop van een vijftal vastgoedobjecten.

Indien het Fonds niet in staat is om voor 30 juni 2022 de lening terug te betalen is er sprake van een *Event of Default*. Bij een *Event of Default* stijgt de rentevoet met 3,0% per jaar. Een *Event of Default* geeft DRC het recht om de lening onmiddellijk op te zeggen. De lening en openstaande rente is dan direct opeisbaar. DRC kan haar administrateur de opdracht geven alle zekerheden, waaronder het onderpand, uit te oefenen.

Bovenstaande kan als volgt schematisch worden samengevat.

Figuur 16 – Aflossingsschema (oud schema, nieuw schema en werkelijke situatie)

Event	Aflossingsschema lening DRC		
	Oud schema	Nieuw schema	Werkelijk
	In EUR	In EUR	In EUR
31 december 2021	37.620.997	37.620.997	37.620.997
Amortisatie afsluitkosten	48.520	48.520	48.520
Aflossing uit verkoop vastgoedobject Arnhem (april)	-/- 1.748.644	-/- 1.748.644	-/- 1.748.644
Stand per 30 juni 2022	35.920.873	35.920.873	35.920.873
Aflossing uit verkoop vastgoedobject Rotterdam & cash (juli)	n.v.t.	n.v.t.	-/- 18.500.000
Situatie per 16 juli 2022	n.v.t.	n.v.t.	17.420.873
Verwachte aflossing uit verkoop twee hotels (oktober)	n.v.t.	n.v.t.	-/- 13.500.000
Verplichte aflossing	-/- 35.920.873	-/- 24.920.873	n.v.t.
(Verplichte) stand per 22 november 2022	0	11.000.000	3.920.873
Verwachte aflossing uit verkoop Dokkum/Leeuwarden	n.v.t.	n.v.t.	-/- 3.920.873
Verplichte aflossing	n.v.t.	-/- 11.000.000	n.v.t.
(Verplichte) Stand per 30 juni 2023	n.v.t.	0	0

4.7 DE TOEKOMSTPARAGRAAF

Investerings/desinvesterings

Het Fonds zal in de vastgoedportefeuille investeren indien het naar de mening van de Directie waarde aan de portefeuille toevoegt, of, waarde in stand houdt. Daarbij moet vooral gedacht worden aan investeringen ter verkrijging van het C-label en aan investeringen ten behoeve van het aantrekken van nieuwe huurders. Tevens zijn en zullen in de toekomst investeringen gedaan worden om de staat van het vastgoedobject op niveau te houden.

Het Fonds is voornemens om in een (maximale) termijn van circa twee jaar alle resterende (vijf) vastgoedobjecten te verkopen. De termijn loopt daarmee tot september 2024. Desinvesteringen zullen plaatsvinden op het moment dat de Directie van mening is dat zij geen waarde meer kan toevoegen aan het vastgoedobject of als zij verwacht dat de kans groot is dat het vastgoedobject in de toekomst in waarde zal verminderen. Teneinde substantieel op de lening van DRC af te kunnen lossen, zullen de komende kwartalen een aantal vastgoedobjecten verkocht worden. Gesprekken over verkoop lopen reeds. De Directie verwacht de gehele lening medio 2023 afgelost te hebben.

Omstandigheden die ontwikkeling van omzet en rentabiliteit bepalen

Het Fonds heeft een hoge financiering met een rentepercentage van 7,25%. Dit weegt zwaar door op de rentabiliteit van het Fonds. Het Fonds is voor een positieve ontwikkeling van de rentabiliteit voornamelijk afhankelijk van een vastgoedmarkt die op het huidige niveau blijft functioneren. Een verslechtering van de vastgoedmarkt, en daarbij een moeilijke financieringsmarkt om aankoop van vastgoed te kunnen financieren zou de rentabiliteit van het Fonds onder druk (kunnen) zetten. Door het karakter van het huurdersbestand is het Fonds minder afhankelijk van schommelingen in de conjunctuur. Bezuinigen bij overheden kunnen semioverheidsinstellingen zoals de Reclassering en Jeugdzorg raken doordat zij lagere budgetten krijgen om kantoorruimte te huren, en daarom willen bezuinigen op vierkante meters of huur per vierkante meter.

4.7.1 CONCLUSIE DIRECTIE TEN AANZIEN VAN DE CONTINUÏTEIT

De Directie is van mening dat de continuïteit van het Fonds niet in gevaar is en vindt daarom dat er sprake is van een *going concern* situatie. De Directie verwacht niet dat een *Event of Default* zal plaatsvinden. Mocht het Fonds als gevolg van onvoorziene omstandigheden toch niet in staat zijn om de geplande verkopen voor 30 juni 2023 af te ronden en daardoor in *Default* raken, dan kan het Fonds de liquide middelen aanwenden om wellicht een *Event of Default* te voorkomen en verder op de lening af te lossen.

Het Fonds verwacht overigens niet dat DRC direct het onderpand zal willen opeisen. Met de aanwezige liquide middelen is het Fonds tevens in staat om de hogere rentevoet te betalen.

4.8 BELEID TEN AANZIEN VAN UITKERINGEN

Aanwending van de opbrengsten

De opbrengst uit de exploitatie en verkoop van de verschillende vastgoedobjecten uit de vastgoedportefeuille wordt, na aflossing van de DRC-lening en vaststelling en aftrek van kosten, door het Feeder Fonds op de Participaties A en B uitgekeerd.

Het Feeder Fonds gebruikt deze uitkeringen vervolgens weer om (na aftrek van kosten) aan de Participanten winstuitkeringen te doen (voor zover Feeder Fonds uitkeringen op Participaties A ontvangt) of de vorderingen van Earn-out Gerechtigden te kunnen betalen (voor zover AC Vastgoed Nederland CV uitkeringen op Participaties B ontvangt).

Een toelichting op de uitkeringen die het Feeder Fonds van de verschillende Master Fondsen ontvangt, is opgenomen in *Winstverdeling (zie ook gepubliceerd prospectus in 2021)*. Uitkeringen zullen alleen worden gedaan indien en voor zover het opgebrachte rendement en de liquiditeitspositie van het Fonds daarin volgens de Directie kunnen voorzien.

Winstverdeling

Eventueel behaald rendement wordt op de in deze paragraaf beschreven wijze uitgekeerd.

Uitkeringen op de Participaties en betalingen op de Participatie B worden betaald uit de cashflow uit verkoop en verhuur van een Vastgoedobject die resteert na (gedeeltelijke) aflossing van de DRC-lening, betaling van aan de verkoop gerelateerde kosten, belasting en betaling van een vergoeding (*sales fee*) aan de Directie. Dit is de **vrije cashflow**.

Alle gelden (na aftrek van kosten) zullen door de Master Fondsen aan het Feeder Fonds worden uitgekeerd. Deze gelden zullen uiteindelijk als volgt worden aangewend voor uitkering aan Participanten A (houders van Participaties A) of betaling aan Earn-out Gerechtigden (houders van Participaties B):

- (a) Ten eerste voor een preferent rendement (1) aan de Participanten A totdat het cumulatieve bedrag dat is uitgekeerd aan de houders van Participanten A op grond van deze eerste trede gelijk is aan een bedrag dat voldoende is om ieder van de Participanten een vergoeding van 6% per jaar over het gestorte kapitaal van de Participanten bij de Tweede Emissie, berekend over de periode van 24 maanden na de datum van de tweede emissie;
- (b) Ten tweede voor betaling van de vordering van de Earn-out Gerechtigden totdat het cumulatieve bedrag dat is aangewend voor betaling aan de Earn-out Gerechtigden op grond van deze tweede trede gelijk is aan een totaalbedrag van EUR 1.792.968 (het **Voorschot**);
- (c) Ten derde voor een terugbetaling van gestort kapitaal aan de Participanten A bij de Tweede Emissie totdat het cumulatieve bedrag dat is uitgekeerd aan de Participanten A op grond van deze derde trede gelijk is aan een bedrag dat voldoende is om de Participanten A een bedrag uit te keren gelijk aan het gestorte kapitaal van de Participanten A;
- (d) Ten vierde voor een preferent rendement aan de Participanten A totdat het cumulatieve bedrag dat is uitgekeerd aan de Participanten A op grond van deze vierde trede gelijk is aan een bedrag dat voldoende is om de Participanten A een totaalbedrag uit te keren gelijk aan een vergoeding van 12% per jaar over het gestorte kapitaal van de Participanten;
- (e) Ten vijfde een uitkering aan de Participanten totdat het bedrag dat is uitgekeerd aan de Participanten A op grond van deze vijfde trede gelijk is aan het Voorschot; en
- (f) Tot slot (i) 50% aan de Participanten en (ii) 50% aan de Earn-out Gerechtigden.

Indien er in enig jaar geen vrije cashflow beschikbaar is, is over de in dat jaar beoogde uitkering geen vergoeding verschuldigd. Zolang een beoogde uitkering niet volledig is betaald omdat er onvoldoende vrije cashflow is, worden daaropvolgende uitkeringen niet opeisbaar. Onderstaand zijn de stappen (a) tot en met (f) is een overzicht van de beoogde uitkeringen weergegeven:

Figuur 16 – Overzicht uitkeringen

Participanten A		Earn-out Gerechtigden (Participanten B)
a)	(minimaal) 6,0% over nieuwe inleg	-
b)	-	4,0% over oorspronkelijke inleg (EUR 1.792.968)
c)	De volledige inleg	-
d)	12,0% per jaar -/- reeds uitgekeerde rendement	-
e)	Gelijktrekken voorschot (EUR 1.792.968)	-
f)	50% van de overwinst	50% van de overwinst ¹⁴

4.9 RISICOMANAGEMENT

Aan beleggingen zijn risico's verbonden. Bij beleggingen in het Fonds moet rekening gehouden worden met verschillende risicofactoren. Het Fonds verdeelt risicofactoren in algemene risico's en risico's per type activiteit.

Risicocategorie	Risico (<i>beleid</i>)	Risico-bereidheid	Impact	Kans
Strategisch	Economisch (<i>acceptance/mitigation</i>)	Hoog	Laag	Laag
	Politiek (<i>acceptance</i>)	Hoog	Laag	Laag
Operationeel	Tegenpartij (<i>mitigation</i>)	Laag	Laag	Laag
	Verzekering (<i>mitigation</i>)	Laag	Hoog	Laag
	Belangenconflict (<i>avoidance</i>)	Laag	Laag	Laag
	Fraude (<i>avoidance</i>)	Laag	Laag	Laag
Financieel	Liquiditeit (<i>avoidance</i>)	Laag	Hoog	Laag
	Onvoorzien (<i>acceptance</i>)	Hoog	Laag	Hoog
	Financiering	Laag	Hoog	Laag
Financiële verslaggeving	Uitbesteding (<i>mitigation / avoidance</i>)	Laag	Gemiddeld	Laag
Juridische en compliance risico's	Wet- en regelgeving (<i>mitigation</i>)	Laag	Gemiddeld	Laag
	Juridisch (<i>avoidance</i>)	Laag	Gemiddeld	Laag
	Fiscaal (<i>avoidance</i>)	Laag	Gemiddeld	Laag

Strategische risico's

Economisch risico

De kans bestaat dat de economische activiteit in Nederland waar het Fonds actief is niet groeit of zelfs zal dalen. Hierbij worden o.a. de volgende factoren in ogenschouw genomen: de groei van het Bruto Nationaal Product, de rentestand en inflatie. De ontwikkelingen met betrekking tot de macro economische situatie in Nederland wordt door het Fonds nauwlettend gevolgd. Het Fonds is niet in staat dit economisch risico te verminderen. Door de

¹⁴ De reeds uitbetaalde 4,0% (earn-out) in jaar drie wordt in mindering gebracht op de overwinst aan de bestaande participanten.

bestaande huurdersmix is het Fonds minder gevoelig voor economische schommelingen. Met deze mix wordt het risico daarmee beperkt.

Het Fonds hanteert de strategie *Acceptance/mitigation*. De risicobereidheid is hoog. De impact en kans worden als laag ingeschat.

Politiek risico

Een verandering in de politieke situatie in Nederland kan een negatief effect hebben op de waarde van de vastgoedobjecten. De ontwikkelingen met betrekking tot de politieke situatie wordt door het Fonds op de voet gevolgd.

Het Fonds hanteert voor dit risico *Acceptance*. De risicobereidheid is hoog. De impact en kans worden beiden als laag ingeschat.

Operationele risico's

Tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico betreft het risico dat een tegenpartij van het Fonds niet aan haar verplichtingen jegens het Fonds kan voldoen. Het Fonds hanteert een beleid waarin een aantal criteria worden vastgesteld waarop een tegenpartij wordt geselecteerd. Bij verschillende tegenpartijen kunnen de risico's naar aard en omvang verschillen.

Het Fonds maakt een inschatting in welke mate de tegenpartij het risico meebrengt dat zij niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Het Fonds werkt over het algemeen alleen met bekende partijen welke hebben aangetoond kwaliteit te kunnen leveren indien in de objecten geïnvesteerd dient te worden. De analyse wordt regelmatig getoetst en indien nodig aangepast. Indien een vastgoedobject wordt verkocht, wordt door het Fonds een KYC/CDD uitgevoerd.

Het Fonds hanteert de strategie *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. Het Fonds schat de impact als laag in. De kans dat het gebeurt wordt door het Fonds ook als laag ingeschat.

Verzekeringsrisico

Er bestaat een risico dat AC Vastgoed Nederland CV of de Master Fondsen onverzekerbare schade lijdt. Sommige schades zijn niet (makkelijk) te verzekeren zoals schade ontstaan ten gevolge van oorlog, terreur, aardbevingen als gevolg van gaswinning en natuurrampen. Het risico voor opstal en wettelijke aansprakelijkheid is verzekerd. Ook het risico voor aardbevingen is verzekerd. Onder de dekking valt echter niet het risico voor aardbevingen die worden veroorzaakt door gasboringen en andere grondstofdelving. Als gevolg van onverzekerbare schade kan de waarde van de Participaties A en B dalen of kan de kapitaalleg in het slechtste geval verloren gaan.

Het Fonds hanteert de strategie *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat. De kans dat het gebeurt, wordt als laag ingeschat.

Belangenconflict

Indien er meerdere partijen bij een transactie betrokken zijn, zou er een belangenconflict kunnen ontstaan. Tijdens de transactie kunnen gebeurtenissen plaatsvinden waardoor de belangen van één of meer van de partijen, die bij het project betrokken zijn, veranderen. Dit kan tot gevolg hebben dat er tussen de verschillende partijen die bij de transactie betrokken zijn tegengestelde belangen ontstaan waardoor de doelstelling van de transactie niet gehaald zou kunnen worden.

De Directie blijft tijdens de transactie in constant contact en overleg met de betrokken partijen om belangenconflicten te voorkomen. Er worden (in principe) geen transacties aangegaan met gerelateerde partijen. Mocht het aangaan van een dergelijke transactie in het voordeel van het Fonds zijn, dan wordt de transactie aan de bewaarder voorgelegd ter goedkeuring.

De gehanteerde strategie voor dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag. De impact en kans worden beiden als laag ingeschat.

Fraude

Een belangrijk operationeel risico is fraude. Er wordt het vier-ogenprincipe toegepast bij het doen van betalingen. Een lid van de Directie tekent mee indien belangrijke transacties worden aangegaan zoals het verkopen van activa of het tekenen van een huurcontract.

De strategie ten aanzien van dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als laag ingeschat. De kans als laag.

Financiële risico's

Liquiditeitsrisico

Het vermogen van het Fonds is geïnvesteerd in vastgoedobjecten. Een deel van het vermogen wordt liquide in het Fonds aangehouden. Het risico bestaat dat het Fonds over onvoldoende liquiditeit beschikt om aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen. Het Fonds houdt middels een cashflowbegroting de cashpositie nauwgezet in de gaten. Ultimo eind juni 2022 betreft het saldo liquide middelen van het Fonds ruim EUR 6,15 miljoen. Hiermee is het Fonds voldoende in staat om de lopende kosten van het Fonds te betalen en aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen.

Het Fonds hanteert een strategie van *Avoidance*. De risicobereidheid is laag. Het Fonds schat de impact als hoog in en de kans op laag.

Onvoorziene kosten

Dit betreft het risico van onvoorziene periodieke kosten en kosten van bijvoorbeeld adviseurs. Veranderingen in inzichten van de Belastingdienst, AFM of andere wettelijke wijzigingen en/of regelingen kunnen tot gevolg hebben dat AC Vastgoed Nederland CV kosten moet maken of dat het AC Vastgoed Nederland CV bijvoorbeeld periodiek kosten verschuldigd is.

De Directie kan het in dergelijke gevallen noodzakelijk vinden om in het belang van de Participanten een vraagstuk voor te leggen aan een externe adviseur. De hiermee samenhangende kosten zullen ten laste van het Fonds komen. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de Participaties A en Participaties B.

De strategie inzake dit risico is *Acceptance*. De risicobereidheid is hoog. De impact wordt als laag ingeschat. De kans op onvoorziene kosten is hoog.

Financieringsrisico's

Dit betreft het risico dat de inkomsten uit exploitatie en uit verkoop niet voldoende zijn om aan de reguliere rentebetalingen- en aflossingsverplichtingen te voldoen en dat DRC overgaat tot executieverkoop van een of meerdere vastgoedobjecten of zelfs de gehele vastgoedportefeuille. Bij de executieverkoop verhaalt DRC zich alleen op het onderpand. Executieverkoop kan ertoe leiden dat het rendement lager uitkomt en de Participaties A en B in waarde dalen. Het ingelegde kapitaal van Participaties A kan geheel of gedeeltelijk verloren gaan. Het Fonds houdt middels een cashflowbegroting de cashpositie nauwgezet in de gaten.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat en de kans op laag.

Financiële verslaggeving

Uitbestedingsrisico

Een belangrijk risico is het risico van uitbesteding. De administratie van het Fonds is uitbesteed. De uitbestedingspartner kan door omstandigheden niet in staat zijn de administratie op adequate wijze te voeren of maakt door het beschikbaar zijn van personeel met voldoende kennis fouten in het voeren van de administratie. De Directie overlegt periodiek over (de administratie van) het Fonds. Daarbij worden zaken die spelen doorgenomen. De Directie neemt de rapportages over het Fonds door met de administrateur. De Directie acht daarom dit risico als beperkt.

De strategie ten aanzien van dit risico is *Mitigation/Avoidance*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als gemiddeld ingeschat. De kans als laag.

Juridische en compliance risico's

Wetgevingsrisico

Een onzekere factor bij het investeren in vastgoed is politiek. Wijzigen van bepalingen ten aanzien van bijvoorbeeld huurwetgeving, energiebeleid en verduurzaming en fiscaliteit hebben in het verleden de nodige gevolgen gehad. Het is niet uit te sluiten dat de wetgeving in Nederland (inclusief jurisprudentie) de komende jaren gewijzigd zal worden. Dit zou mogelijk juridische, fiscale en/of financiële consequenties voor de Participanten en Earn-out Gerechtigden tot gevolg kunnen hebben. Het Fonds laat zich adviseren door professionals en zal waar nodig op veranderingen in wetgeving anticiperen.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Mitigation*. De risicobereidheid is hoog, de impact gemiddeld en de kans laag.

Juridisch risico

Bij de uitwerking van het Fonds is een groot aantal partijen betrokken (geweest). Hoewel de getroffen regelingen en de gemaakte overeenkomsten met zorg zijn opgesteld, valt niet uit te sluiten dat interpretatieverschillen kunnen ontstaan over bijvoorbeeld de fiscale structuur van het Fonds, dan wel dat onvoorziene omstandigheden zich voordoen.

Daarnaast kan het zijn dat het Fonds wordt geconfronteerd met juridische procedures aangespannen door bijvoorbeeld dienstverleners, Participanten, huurders of verkopers en kopers van vastgoed. Verder is het mogelijk dat wetgeving verandert op bijvoorbeeld het gebied van huurrecht, belastingrecht en de verhuurderheffing. Een en ander kan een negatief effect hebben op het rendement en de waarde van de Participaties A en B. De Directie is ervan overtuigd dat het Fonds met de grootst mogelijk zorg is opgezet en voldoet aan de huidige wet- en regelgeving. De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

Fiscaal risico

De Master Fondsen hebben een tax ruling ontvangen van de Belastingdienst. De Belastingdienst heeft bevestigd dat geen overdrachtsbelasting van toepassing was en is voor het gehele herstructureringsproces, waarbij het economisch eigendom is overgedragen aan de Master Fondsen.

Indien de Nederlandse overheid besluit wijzigingen door te voeren in de fiscale wetgeving welke van toepassing is op het Fonds kan dit invloed hebben op het resultaat van het Fonds. Het Fonds heeft zich laten adviseren door specialisten op gebied van fiscaal recht en denk daarmee dit risico beperkt te hebben. De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

4.10 BELONINGSBELEID

Het Fonds wordt beheerd door ACFM. Het beloningsbeleid wordt door ACFM opgesteld.

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met en draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan passend binnen het beleggingsbeleid en de statuten/fondsvoorwaarden van het Fonds. Het beloningsbeleid strookt met de bedrijfsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de belangen van de Directie en het Fonds in zijn beheer of de beleggers in het Fonds en behelst ook maatregelen die belangenconflicten moeten vermijden.

De vaste beloning is toereikend voor levensonderhoud, teneinde een gezonde balans te houden tussen vaste en variabele beloning. Tot de vaste beloning worden ook in de branche gebruikelijke secundaire arbeidsvoorwaarden, zoals pensioenopbouw, studieregelingen e.d. gerekend. De variabele beloning is bedoeld als een aanvulling op de vaste beloning voor gewogen prestaties zowel voor de onderneming als voor het individu. ACFM kent geen gegarandeerde variabele bonus. De vaststelling van de variabele beloning vindt plaats op basis van meetbare resultaten c.q. duidelijke prestatiedoelstellingen. Het beloningsbeleid van ACFM kunt u downloaden op de internetsite www.acvastgoednederland.nl. Een toewijzing aan de 13 individuele beleggingsinstellingen onder beheer is niet voorhanden.

Beheervergoeding voor de Directie

De vergoeding die het Fonds voor fund en assetmanagement aan de Arcona Capital tot en met 2021 heeft betaald is weergegeven in het jaarverslag 2021. De vergoeding die het Fonds in 2022 aan de Arcona Capital voor fund- en assetmanagement heeft betaald en zal betalen wordt in het jaarverslag 2022 opgenomen.

Gedurende de eerste zes maanden van 2022 (2021: nul) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds.

De Directie heeft vier (4) werknemers in dienst (2021: drie werknemers). De managing directors van de Directie zijn in dienst van Arcona Capital Nederland N.V. (twee) en Arcona Capital GmbH (één). De Directie ontvangt een vaste beheervergoeding, beschreven in het prospectus en het bijbehorende addendum.

Als categorie geïdentificeerde medewerkers ('identified staff') binnen ACFM is de senior managementfunctie aangemerkt en als volgt gedefinieerd:

- De leden van de directie van ACFM; en,
- Medewerkers die leidinggeven op het gebied van administratie, portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources.

Geen enkele persoon heeft, in verband met artikel 1:120 tweede lid onder a van de Wft, een beloning ontvangen die het miljoen overschrijdt.

4.11 CORPORATE GOVERNANCE

De Directie heeft gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving.

Op grond hiervan verklaren wij als Directie van het Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo. De Directie verklaart hierbij dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

4.12 AIFMD

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive, **AIFMD**) in werking getreden. Een Directie die op 21 juli 2013 bevoegd in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen beheert (wat van toepassing is voor de Directie), heeft de mogelijkheid om gebruik te maken van een overgangsjaar.

Aangezien de Directie op 21 juli 2013 al in het bezit was van een Wft-vergunning, houdt het overgangsjaar in dat de Wft-vergunning na een jaar van rechtswege overgaat in een AIFMD-vergunning. Met ingang van 22 juli 2014 is de Wft-vergunning van rechtswege overgegaan in een AIFMD-vergunning. Een van de voorwaarden om te voldoen aan de AIFMD-wetgeving betreft de aanstelling van een bewaarder voor het Fonds.

ACFM heeft als bewaarder CSC Depositary B.V., gevestigd te Maarsbergen. CSC Governance B.V. treedt op als bestuurder van de 11 Stichtingen Juridisch Eigendom.

Amsterdam, 31 augustus 2022

The Managing Board, Arcona Capital Fund Management B.V.

G.St.J. Barker LLB, Managing director

Drs. P.H.J. Mars, Managing director

H.H. Visscher, Managing director

5 DE PORTEFEUILLE

Het Fonds belegt per 30 juni 2022 in acht (8) vastgoedobjecten.

AC Leeuwarden 5 C.V.



AC Leeuwarden 5 C.V. belegt in een kantoorgebouw gelegen aan de Badweg 2 en 4 in Leeuwarden. Het kantoorgebouw is verhuurd aan Stichting Jeugdhulp Friesland, Axentrix B.V., Stichting Gomarus College en Vodafone Libertel B.V. De huurcontracten met Stichting Jeugdhulp Friesland, Axentrix B.V., Stichting Gomarus College en Vodafone Libertel B.V. lopen respectievelijk op 31 augustus 2032, 31 december 2023, 11 februari 2023 en 31 december 2029 af. Het kantoorgebouw heeft per 30 juni 2022 een bezettingsgraad van 74,8%.

Gebouwd in (jaar)	1990	Parkeerplaatsen (buiten)	108
Gerenoveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	6.518	Juridische status	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	3.909		

AC Den Haag 6 C.V.



AC Den Haag 6 C.V. belegt in een kantoorgebouw gelegen aan de Neherkade 3000 – 3140, Stieltjesstraat 3, 3a in Den Haag. Het kantoorgebouw is verhuurd aan Bureau Jeugdzorg Haaglanden/Zuid-Holland, Halal Voeding en Voedsel Keuringsdienst B.V. en De Beek Groep B.V.

Het huurcontract met Bureau Jeugdzorg Haaglanden/Zuid-Holland loopt tot 31 december 2026. Het huurcontract met Halal Voeding en Voedsel Keuringsdienst B.V. loopt tot 31 december 2024. Het huurcontract met De Beek Groep B.V. is in 2019 afgesloten. Het kantoorgebouw is per 30 juni 2022 volledig verhuurd.

Gebouwd in (jaar)	1973	Parkeerplaatsen (buiten)	98
Laatste renovatie (jaar)	2021	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	6.655	Juridische status	Appartementsrecht
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	8.146		

AC Dokkum 8 C.V.



AC Dokkum 8 C.V. belegt in een supermarkt/retail unit gelegen aan de Rondweg-West 92 in Dokkum. Het object staat leeg. In het kader van leegstand beheer is het object per begin 2021 in bruikleen gegeven aan Kooistra Winkels B.V.

De vloer van de parkeergarage is niet berekend op de druk van het grondwater. Als gevolg daarvan is de vloer gescheurd en komt de vloer omhoog. Reparatie is een kostbare exercitie. De kosten worden op minimaal EUR 210.000 geraamd voor slechts één zijde van de parkeerkelder. Het Fonds is momenteel niet voornemens om dit te investeren.

Alle opties liggen op dit moment op tafel zoals de verkoop in de huidige staat waarbij de locatie kan worden herontwikkeld voor woningen/appartementen en de vierkante meters retail, welke vastliggen in de gemeente Dokkum, verkocht kunnen worden.

Gebouwd in (jaar)	2005	Parkeerplaatsen (buiten)	15
Gerenoveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	50
Omvang plot (m ²)	2.518	Juridische status	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	1.365		

AC West 9 C.V.



AC West 9 C.V. belegt in een kantoorgebouw gelegen in Den Helder. Het kantoorgebouw in Den Helder, gelegen aan de Industrieweg 35, is volledig verhuurd aan Neptune Energy Netherlands B.V. (**Neptune**). Het oude huurcontract eindigde 31 augustus 2022. Met Neptune is (mondeling) een nieuw huurcontract voor de duur van 10 jaar overeengekomen.

Gebouwd in (jaar)	1991	Parkeerplaatsen (buiten)	-
Gerenuveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Omvang plot (m ²)	818	Juridische status	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	1.910		

AC Paterswolde 10 C.V. – wordt verkocht in het vierde kwartaal van 2022



AC Paterswolde 10 C.V. belegt in een hotel gelegen aan de Groningerweg 19 in Paterswolde. Het hotel is volledig verhuurd aan Fletcher Hotel Exploitaties B.V. (**Fletcher**). Het contract met Fletcher loopt tot 12 juli 2027.

De koopovereenkomst voor het hotel is op 30 juni 2022 getekend.

Gebouwd in (jaar)	1888	Parkeerplaatsen (buiten)	111
Laatste renovatie (jaar)	2003	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	21.450	Juridische status ¹⁵	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	6.350		

¹⁵ De koopovereenkomst is op 30 juni 2022 getekend. Levering van het vastgoedobject vindt in oktober 2022 plaats.

AC Doorwerth 11 C.V. - wordt verkocht in het vierde kwartaal van 2022



AC Doorwerth 11 C.V. belegt in een hotel gelegen aan de Kabeljauwallee 35 in Doorwerth. Het hotel is volledig verhuurd aan Fletcher. Het huurcontract loopt tot 13 juli 2030. De koopovereenkomst voor het hotel is op 30 juni 2022 getekend.

Gebouwd in (jaar)	1935-1985	Parkeerplaatsen (buiten)	ca. 90
Laatste renovatie (jaar)	2019	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	47.245	Juridische status ¹⁶	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	8.628		

¹⁶ De koopovereenkomst is op 30 juni 2022 getekend. Levering van het vastgoedobject vindt in oktober 2022 plaats.

AC Rotterdam 12 C.V. – verkocht op 15 juli 2022



AC Rotterdam 12 C.V. belegt per 30 juni 2022 in een modern kantoorgebouw aan de Dynamostraat 16-18-22 in Rotterdam. De grond van het kantoorgebouw wordt gehouden door Aefides Inspiratis I BV.

Het gebouw is per 30 juni 2022 aan Stichting Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond en Vastgoed Beheer PG B.V. verhuurd. Het kantoorgebouw heeft per 30 juni 2022 een bezettingsgraad van 87,7%. Op 15 juli 2022 (na balansdatum) is het object verkocht

Gebouwd in (jaar)	2007	Parkeerplaatsen parkeerdek	83
Gerenoveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	89
Grootte perceel (m ²)	3.064	Juridische status ¹⁷	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	12.437		

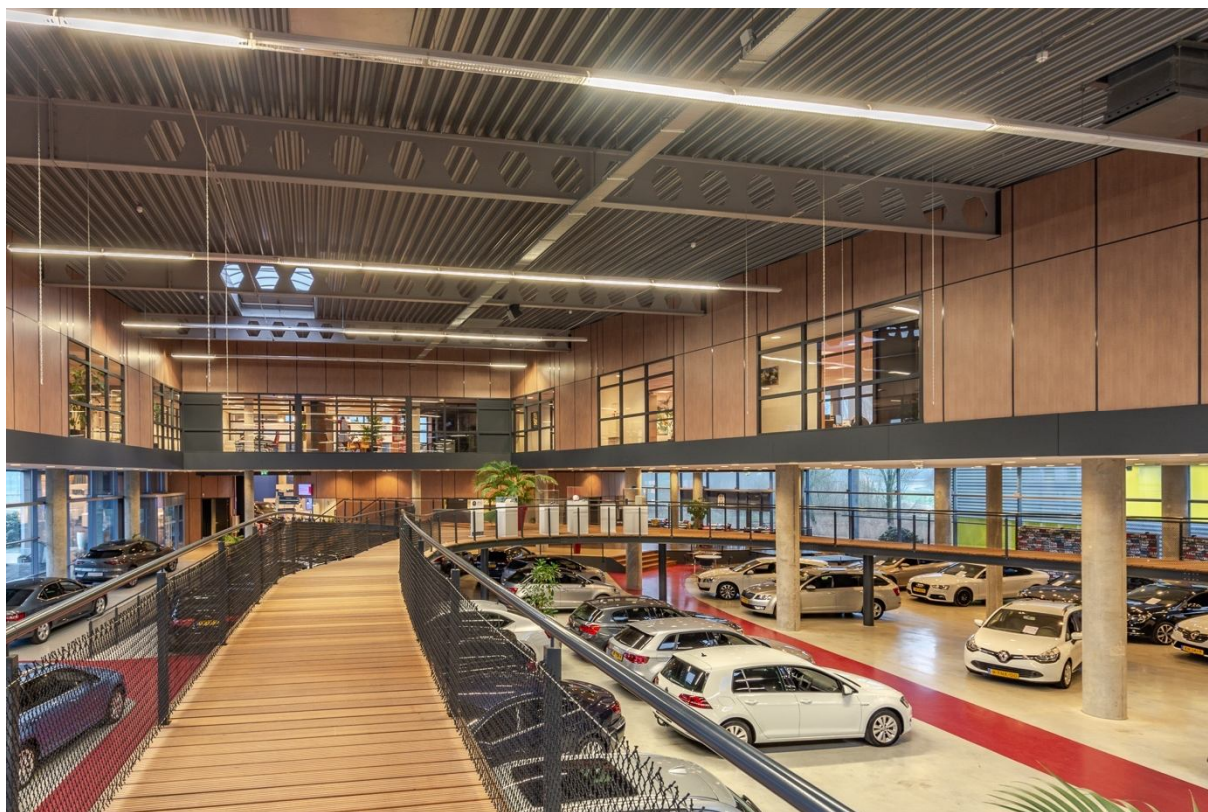
¹⁷ Op 15 juli 2022 verkocht.

AC Midden 14 C.V.

AC Midden 14 C.V. investeerde in een kantoorgebouw in Arnhem. Het kantoorgebouw aan de Nieuwe Oeverstraat 65 was voor 100% verhuurd. Stichting Reclassering Nederland huurt 1.928 m² (71,6%) en Stichting IrisZorg 766 m² (28,4%). Het kantoorgebouw is op 14 april 2022 verkocht.

Gebouwd in (jaar)	1970	Parkeerplaatsen (buiten)	-
Gereneveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	700	Juridische status	Verkocht
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	2.694		

AC Groningen 15 C.V.



AC Groningen 15 C.V. belegt in een moderne retaillocatie gelegen aan de Trondheimweg 5 in Groningen. De locatie is volledig verhuurd aan Hitachi Capital Mobility Netherlands B.V. Het huurcontract loopt tot 21 augustus 2023. Hitachi heeft in 2021 het huurcontract opgezegd.

Gebouwd in (jaar)	2008	Parkeerplaatsen (buiten)	50
Gereneveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	13.825	Juridische status	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	13.040		

GECONSOLIDEERDE HALFJAARREKENING 2022

Geconsolideerde balans per 30 juni 2022

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022

Geconsolideerd kasstroomoverzicht 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022

Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2022

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022

Overige toelichtingen

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam**1 GECONSOLIDEERDE BALANS PER 30 JUNI 2022**
(na voorstel winstbestemming)

	30 juni 2022		31 december 2021	
	€	€	€	€
ACTIVA				
BELEGGINGEN				
Vastgoedbeleggingen	(1)			
Vastgoedbeleggingen		51 410 457		53 339 732
Lease incentives		473 132		570 268
		<u>51 883 589</u>		<u>53 910 000</u>
VORDERINGEN				
Overige vorderingen	(2)	87 401		197 539
Overlopende activa	(3)	177 550		86 060
		<u>264 951</u>		<u>283 599</u>
OVERIGE ACTIVA				
Vaste activa	(4)			
Financiële vaste activa		28 163		28 163
Liquide middelen	(5)	6 151 757		3 740 589
		<u>6 179 920</u>		<u>3 768 752</u>
		<u>58 328 460</u>		<u>57 962 351</u>

	30 juni 2022		31 december 2021	
	€	€	€	€
PASSIVA				
GROEPSVERMOGEN	(6)	17 308 365		16 114 965
VOORZIENINGEN	(7)			
Latente belastingverplichtingen		960 528		960 528
Overige voorzieningen		364 636		258 436
		<u>1 325 164</u>		<u>1 218 964</u>
LANGLOPENDE SCHULDEN	(8)			
Overige schulden		1 792 968		1 792 968
		<u>1 792 968</u>		<u>1 792 968</u>
KORTLOPENDE SCHULDEN	(9)			
Aflossingsverplichtingen langlopende schulden		35 920 873		37 620 997
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		60 022		117 799
Belastingen		103 181		77 898
Overige schulden en overlopende passiva		1 817 887		1 018 760
		<u>37 901 963</u>		<u>38 835 454</u>
		<u>58 328 460</u>		<u>57 962 351</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

2 GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2022 T/M 30 JUNI 2022

		1-1-2022 / 30-6-2022		1-1-2021 / 30-6-2021	
		€	€	€	€
Opbredsten uit beleggingen					
Bruto huuropbrengsten	(10)	2 354 687		2 378 156	
Doorberekende servicekosten	(11)	251 642		49 516	
Servicekosten	(12)	(254 361)		(110 557)	
Exploitatiekosten	(13)	(324 478)		(427 537)	
			2 027 490		1 889 578
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen					
Vastgoedbeleggingen	(14)		705 495		0
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen					
Vastgoedbeleggingen	(15)		191 113		1 844
Overige bedrijfsopbrengsten					
Overige bedrijfsopbrengsten	(16)		0		(3 045)
Som der bedrijfsopbrengsten			2 924 098		1 888 377
Lasten in verband met beheer van beleggingen					
Rentelasten en soortgelijke kosten	(17)	(78 580)		(80 686)	
Overige bedrijfskosten	(18)	(1 420 370)		(1 433 165)	
	(19)	(229 738)		(405 658)	
			(1 728 688)		(1 919 509)
Resultaat voor belastingen			1 195 410		(31 132)
Belastingen	(20)		(2 010)		0
Resultaat			1 193 400		(31 132)

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 1 JANUARI 2022 T/M 30 JUNI 2022

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

	1-1-2022 / 30-6-2022		1-1-2021 / 30-6-2021	
	€	€	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat	1 193 400		(31 132)	
Aanpassingen voor:				
Waardeveranderingen van beleggingen	(1 082 572)		(1 844)	
Mutatie voorzieningen	106 200		0	
Mutatie vorderingen	18 648		(471 925)	
Mutatie kortlopende schulden (exclusief kortlopend deel van de langlopende schulden)	766 633		276 962	
		1 002 309		(227 939)
Niet-betaalde interestlasten resp. amortisatie transactiekosten		48 520		47 079
Investerings in vastgoedbeleggingen		(391 017)		(602 449)
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		659 812		(783 309)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Verkoop van vastgoedbeleggingen	3 500 000		0	
Aflossing schulden aan kredietinstellingen	(1 748 644)		0	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		1 751 356		0
		2 411 168		(783 309)
Samenstelling geldmiddelen				
	1-1-2022 / 30-6-2022		1-1-2021 / 31-12-2021	
	€	€	€	€
Geldmiddelen per 1 januari		3 740 589		3 812 952
Mutatie liquide middelen		2 411 168		(72 363)
Geldmiddelen per 30 juni / 31 december		6 151 757		3 740 589

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

4 GECONSOLIDEERD OVERZICHT TOTAALRESULTAAT

	1-1-2022 / 30-6-2022		1-1-2021 / 30-6-2021	
	€	€	€	€
Resultaat		1 193 400		(31 132)
Totaalresultaat		<u>1 193 400</u>		<u>(31 132)</u>

In de verslagperiode zijn geen resultaten rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen van AC Vastgoed Nederland C.V.

5 GECONSOLIDEERDE GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

Activiteiten

De activiteiten van AC Vastgoed Nederland C.V., tezamen met de Master Fondsen (hierna gezamenlijk te noemen: het Fonds), bestaan voornamelijk uit het beleggen in Nederlands vastgoed, alsmede het uitlenen van gelden aan de Master Fondsen onderling.

De Beheerder van AC Vastgoed Nederland C.V. is Arcona Capital Fund Management B.V. De Beheerder streeft er naar de portefeuille van vastgoedbeleggingen binnen een periode van vijf jaar na de oprichting van AC Vastgoed Nederland C.V. te verkopen; het Fonds heeft daarmee een verwachte looptijd van vijf jaar; de beleggingshorizon eindigt 8 september 2024.

Vestigingsadres, rechtsvorm en inschrijfnummer handelsregister

AC Vastgoed Nederland C.V., een commanditaire vennootschap, is feitelijk gevestigd aan De entree 55, 1101 BH te Amsterdam en is ingeschreven bij het handelsregister onder nummer 75427419.

Met ingang met 20 september 2019 is AC Vastgoed Nederland C.V. een closed-end beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

CSC Depositary B.V. (Maarsbergen) is op 20 juni 2019 voor de Master Fondsen en op 20 september 2019 voor AC Vastgoed Nederland C.V. aangesteld als AIFMD-bewaarder volgens de Wft (artikel 4:62).

AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen houden alleen het economische eigendom van de activa (vastgoedbeleggingen, liquide middelen etc.). Het juridische eigendom van de activa van AC Vastgoed Nederland C.V. ligt bij Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer. Het juridisch eigendom van de activa van elk Master Fonds berust bij een afzonderlijke Stichting Bewaarder. Het juridische eigendom is afgescheiden van het economische eigendom.

CSC Governance B.V. (Maarsbergen) treedt op als bestuurder van Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer en is benoemd op 20 september 2019. CSC Governance B.V. heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank (DNB) volgens de Wet toezicht trustkantoren.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Consolidatie

LIJST MET KAPITAALBELANGEN

De volgende entiteiten (i.c. de Master Fondsen) zijn, naast AC Vastgoed Nederland C.V. zelf, in de consolidatie betrokken:

Naam, statutaire zetel	Aandeel in het kapitaal
	%
AC Leeuwarden 5 C.V. Amsterdam	100,00
AC Den Haag 6 C.V. Amsterdam	100,00
AC Dokkum 8 C.V. Amsterdam	100,00
AC West 9 C.V. Amsterdam	100,00
AC Paterswolde 10 C.V. Amsterdam	100,00
AC Doorwerth 11 C.V. Amsterdam	100,00
AC Rotterdam 12 C.V. Amsterdam	100,00
Aefides Inspiratis I B.V. Ridderkerk	100,00
AC Midden 14 C.V. Amsterdam	100,00
AC Groningen 15 C.V. Amsterdam	100,00

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en RJ 394 "Tussentijdse berichten", zoals gepubliceerd door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De jaarrekening wordt opgesteld in euro, zijnde de functionele valuta van AC Vastgoed Nederland C.V.

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten, met uitzondering van de vastgoedbeleggingen.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Toekomstparagraaf

Veel sectoren hebben de impact van de COVID-19-pandemie en de bijbehorende beperkingen en controlemaatregelen goed kunnen opvangen. De investeringen hielden aan, de banken zijn doorgedaan met het verstrekken van leningen en de aanvankelijk gevreesde ineenstorting van het financiële vertrouwen op grote schaal zoals tijdens de crisis van 2008, heeft zich (nog) niet herhaald. Integendeel, vastgoedsectoren die als veerkrachtig worden ervaren of positief worden beïnvloed door COVID-19, zoals residentieel en logistiek vastgoed, hebben prijsstijgingen laten zien. Kantoorvastgoed is marginaal getroffen, de waarde van supermarkten, drogisterijen enz. zijn stabiel gebleven en alleen de detailhandel en horeca zijn aanzienlijke in waarde gedaald.

Het aantal huurders in de publieke sector van de kantoorgebouwen in dit Fonds heeft ervoor gezorgd dat:

- 1) de kasstroom op peil is gebleven om aan de operationele en financieringsverplichtingen te voldoen, en;
- 2) is de algemene waardevermindering minimaal geweest.

Aan het einde van 2021 nam de angst voor de Omikron variant van het virus toe. Als gevolg van het toenemend aantal besmettingen werden er door de Nederlandse overheid wederom beperkende maatregelen genomen. In het eerste kwartaal van 2022 bleek dat het nieuwe virus wel besmettelijker is maar voor veel minder ziekenhuis en IC-opnames zorgde. Dit was voor de Nederlandse overheid reden om langzamerhand de restricties op te heffen.

Inval Rusland in Oekraïne

De inval van het Russische leger in Oekraïne versterkte een aantal ontwikkelingen die al gaande waren. Zo steeg in Nederland de inflatie tot nieuwe hoogten en bereikte energieprijzen een niveau die al decennia niet waren bereikt. Vanzelfsprekend neemt daarmee het vertrouwen van consumenten in de economie af aangezien het vrij besteedbaar inkomen daalt. Waar de prijzen van gas en olie in 2020 nog laag waren, zien wij de olie- en gasprijs hard.

Een ander gevolg, afgezien van sterk stijgende energieprijzen is de stijging van de bouwkosten. De gestegen bouwkosten belemmeren bedrijven die op dit moment nog huren en nieuwbouw overwegen in hun mogelijkheden. Ook zien we door gestegen bouwkosten de interesse van zogenaamde value add beleggers afnemen, waarmee verkoop van vastgoed aan beleggers die vastgoed kopen met als doel herontwikkeling uitdagender is geworden.

AC Vastgoed Nederland C.V. is de stille vennoot in de negen master fondsen (Master CV's). Alle negen Master CV's maken deel uit van één fondsstructuur en kunnen daarom, indien nodig, financieel worden ondersteund door één van de andere Master CV's om aan hun verplichtingen jegens schuldeisers te voldoen. Indien één Master CV's in default zou kunnen geraken, betekent dat feitelijk alle andere Master CV's ook in default zouden geraken. 24% van het totale huurdersbestand in de structuur kan (nog) rechtstreeks negatief beïnvloed worden door de pandemie, terwijl 76% niet werd en wordt beïnvloed.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Het Fonds had per 30 juni 2022 een kaspositie van circa € 6,15 miljoen en kan daarom voor de rest van het jaar voldoende financieringssteun bieden. De directie verwacht in de tweede helft van 2022 meer vastgoedobjecten te verkopen, waardoor extra middelen vrijkomen.

Huurkorting

Zoals aangegeven is in de eerste zes maanden van 2022 door het Fonds geen huurkorting verleend. Voor de tweede helft van 2022 verwacht de Directie wederom geen huurkorting te hoeven verlenen.

Toegenomen onzekerheid taxatiewaarden

Bij het taxeren van vastgoed is er vrijwel altijd sprake van enige vorm van schattingsonzekerheid. Een taxatie blijft een zo zorgvuldig mogelijk theoretische berekening van de waarde van het vastgoed. Deze schattingsonzekerheid kan het gevolg zijn van:

- onzekere marktomstandigheden, bijvoorbeeld economische gevolgen voortvloeiende uit de Brexit;
- gebrek aan marktinformatie, waaronder het ontbreken van zuivere c.q. exact vergelijkbare referentietransacties;
- algemene taxatie onnauwkeurigheid.

De uitbraak van COVID-19 heeft gevolgen gehad voor de wereldwijde financiële markten. De marktactiviteit wordt in veel sectoren van de vastgoedmarkt beïnvloed. Op de gehanteerde waarderingsdatum (31 december 2021) geeft de Taxateur aan dat zij voor vergelijkingsdoeleinden minder waarde kan hechten aan eerdere marktgegevens, om zo een oordeel over de waarde te kunnen geven. De huidige reactie van de financiële markten op COVID-19 betekent dat de Taxateur te maken heeft met een ongekende reeks omstandigheden waarop zij een oordeel dient te baseren. Door deze buitengewone marktomstandigheden is buitenproportionele onzekerheid ontstaan met betrekking tot de taxatie-uitkomst.

DE CONTINUITEIT IN RELATIE TOT DE AFLOPENDE LENING VAN DRC

De lening van DRC loopt op 21 november 2022 af en is derhalve opgenomen als een kortlopende verplichting per 30 juni. Per 30 juni 2022 bedraagt de lening na de verkoop van het kantoorgebouw in Arnhem d.d. 14 april 2022 nog € 35,92 miljoen.

Verlenging

Het Fonds heeft op 15 juni 2022 met DRC overeenstemming bereikt over het verlengen van (een deel van) de lening welke, naar verwachting, op het einde van de looptijd (21 november 2022) nog niet (geheel) afgelost is. Het documenteren van de verlenging middels een addendum wordt in augustus afgerond. De verlenging heeft betrekking op een bedrag van maximaal € 11 miljoen.

Aflossing

Het Fonds dient voor 21 november 2022 € 25 miljoen af te lossen op de bestaande financiering. Indien het Fonds niet in staat is € 25 miljoen op de lening af te lossen is er sprake van een Event of Default. Het Fonds is in een vergevorderd stadium om voor 21 november 2022 een aantal vastgoedobjecten te verkopen. Voor de verkoop van de twee hotels is op 30 juni 2022 koopovereenkomst getekend. Met de opbrengst wordt meer dan de helft van de benodigde aflossing van € 25 miljoen gerealiseerd. Voor twee relatief kleine vastgoedobjecten is een Letter of Intent overeengekomen welke naar verwachting tot een verkoop in het derde kwartaal van 2022 leidt.

Het grootste vastgoedobject uit de portefeuille in Rotterdam is na balansdatum (15 juli 2022) verkocht. Uit die verkoop en aanwezige liquide middelen is € 18,5 miljoen afgelost.

Einde looptijd

De gehele lening van DRC moet op 30 juni 2023 zijn afgelost uit de verkoopopbrengst van de resterende vastgoedobjecten. Mogelijk is de gehele lening in 2022 al afgelost door verkoop van een vijftal vastgoedobjecten.

Indien het Fonds niet in staat is om voor 30 juni 2022 de lening terug te betalen is er sprake van een Event of Default. Bij een Event of Default stijgt de rentevoet met 3,0% per jaar. Een Event of Default geeft DRC het recht om de lening onmiddellijk op te zeggen. De lening en openstaande rente is dan direct opeisbaar. DRC kan haar administrateur de opdracht geven alle zekerheden, waaronder het onderpand, uit te oefenen.

Voor het aflossingsschema (oud schema, nieuw schema en werkelijke situatie) wordt verwezen naar het directieverslag.

DE TOEKOMSTPARAGRAAF

Investerings/desinvesterings

Het Fonds zal in de vastgoedportefeuille investeren indien het naar de mening van de Directie waarde aan de portefeuille toevoegt, of, waarde in stand houdt. Daarbij moet vooral gedacht worden aan investeringen ter verkrijging van het C-label en aan investeringen ten behoeve van het aantrekken van nieuwe huurders. Tevens zijn en zullen in de toekomst investeringen gedaan worden om de staat van het vastgoedobject op niveau te houden.

Het Fonds is voornemens om in een (maximale) termijn van circa twee jaar alle resterende (vijf) vastgoedobjecten te verkopen. De termijn loopt daarmee tot september 2024. Desinvesterings zullen plaatsvinden op het moment dat de Directie van mening is dat zij geen waarde meer kan toevoegen aan het vastgoedobject of als zij verwacht dat de kans groot is dat het vastgoedobject in de toekomst in waarde zal verminderen. Teneinde substantieel op de lening van DRC af te kunnen lossen, zullen de komende kwartalen een aantal vastgoedobjecten verkocht worden. Gesprekken over verkoop lopen reeds. De Directie verwacht de gehele lening medio 2023 afgelost te hebben.

Omstandigheden die ontwikkeling van omzet en rentabiliteit bepalen

Het Fonds heeft een hoge financiering met een rentepercentage van 7,25%. Dit weegt zwaar door op de rentabiliteit van het Fonds. Het Fonds is voor een positieve ontwikkeling van de rentabiliteit voornamelijk afhankelijk van een vastgoedmarkt die op het huidige niveau blijft functioneren. Een verslechtering van de vastgoedmarkt, en daarbij een moeilijke financieringsmarkt om aankoop van vastgoed te kunnen financieren zou de rentabiliteit van het Fonds onder druk (kunnen) zetten. Door het karakter van het huurdersbestand is het Fonds minder afhankelijk van schommelingen in de conjunctuur. Bezuinigen bij overheden kunnen semioverheidsinstellingen zoals de Reclassering en Jeugdzorg raken doordat zij lagere budgetten krijgen om kantoorruimte te huren, en daarom willen bezuinigen op vierkante meters of huur per vierkante meter.

CONCLUSIE DIRECTIE TEN AANZIEN VAN CONTINUÏTEIT

De Directie is van mening dat de continuïteit van het Fonds niet in gevaar is en vindt daarom dat er sprake is van een going concern situatie. De Directie verwacht niet dat een Event of Default zal plaatsvinden. Mocht het Fonds als gevolg van onvoorziene omstandigheden toch niet in staat zijn om de geplande verkopen voor 30 juni 2023 af te ronden en daardoor in Default raken, dan kan het Fonds de liquide middelen aanwenden om wellicht een Event of Default te voorkomen en verder op de lening af te lossen.

Het Fonds verwacht overigens niet dat DRC direct het onderpand zal willen opeisen. Met de aanwezige liquide middelen is het Fonds tevens in staat om de hogere rentevoet te betalen.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar, met uitzondering van de toegepaste stelselwijzigingen zoals opgenomen in de desbetreffende paragrafen.

In tegenstelling tot de presentatie in de jaarrekening 2020 zijn de nog te amortiseren lease incentives niet opgenomen als een overlopend actief, maar als een separate post onder de vastgoedbeleggingen. De vergelijkende cijfers per 31 december 2020 zijn terwille van de vergelijkbaarheid aangepast.

In tegenstelling tot de verwerking in de jaarrekening 2020 zijn de verhuurbemiddelingsprovisies met ingang van 1 januari 2021 als investering in vastgoedbeleggingen aangemerkt, in plaats van deze af te schrijven over de looptijd van de huurovereenkomst. De vergelijkende cijfers 2020 zijn hierop niet aangepast.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Algemeen

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva staan beschreven in de jaarrekening 2021 van AC Vastgoed Nederland C.V.

GRONDSLAGEN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

Algemeen

De grondslagen voor de bepaling van het resultaat staan beschreven in de jaarrekening 2021 van AC Vastgoed Nederland C.V.

GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

De grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht staan beschreven in de jaarrekening 2021 van AC Vastgoed Nederland C.V.

6 TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS PER 30 JUNI 2022

BELEGGINGEN

1. Vastgoedbeleggingen

	Vastgoed- beleggingen	Lease incentives	Totaal
	€	€	€
Boekwaarde per 1 januari 2022	53 339 733	570 267	53 910 000
Investeringsen	234 625	156 392	391 017
Desinvesteringen	(3 421 781)	(78 219)	(3 500 000)
Veranderingen van de reële waarde	1 257 880	(175 308)	1 082 572
Boekwaarde per 30 juni 2022	<u>51 410 457</u>	<u>473 132</u>	<u>51 883 589</u>
		1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 31-12-2021
		€	€
Vastgoedbeleggingen			
Stand per 1 januari 2022		53 339 733	53 247 735
Investeringsen		234 625	1 077 125
Desinvesteringen		(3 421 781)	0
Veranderingen van de reële waarde		1 257 880	(985 128)
Stand per 30 juni 2022 / 31 december		<u>51 410 457</u>	<u>53 339 732</u>
Lease incentives			
Stand per 1 januari 2022		570 267	592 265
Investeringsen		156 392	244 693
Desinvesteringen		(78 219)	0
Veranderingen van de reële waarde		(175 308)	(266 690)
Stand per 30 juni 2022 / 31 december		<u>473 132</u>	<u>570 268</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Reële waarde vastgoedbeleggingen

	<u>30-6-2022</u>	<u>31-12-2021</u>
	€	€
Leeuwarden, Badweg 2-4 (gehouden door: AC Leeuwarden 5 C.V.)		
Den Haag, Neherkade 3000-3140 (gehouden door: AC Den Haag 6 C.V.)		
Dokkum, Rondweg 92 (gehouden door: AC Dokkum 8 C.V.)		
Den Helder, Industrieweg 35 (gehouden door: AC West 9 C.V.)		
Paterswolde, Groningerweg 19 (gehouden door: AC Paterswolde 10 C.V.)		
Doorwerth, Kabeljauwallee 35 (gehouden door: AC Doorwerth 11 C.V.)		
Rotterdam, Dynamostraat 16-22 (gehouden door: AC Rotterdam 12 C.V. en Aefides Inspiratis I B.V.)		
Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65 (Verkocht in april 2022, gehouden door AC Midden 14 C.V.)		
Groningen, Trondheimweg 5 (gehouden door: AC Groningen 15 C.V.)		
	<u>51 883 589</u>	<u>53 910 000</u>

De Master Fondsen hebben uitsluitend het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen. Het juridisch eigendom wordt gehouden door een separate entiteit (i.c. een Stichting Bewaarder). Er is geen waarde toegekend aan het juridisch eigenom van de vastgoedbeleggingen.

Bepaling van de reële waarde

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen per einde van de verslagperiode is door de beheerder vastgesteld op basis van de taxatiewaarde, zoals vastgesteld door de externe taxateur, vermeerderd met de investeringen die gedurende de verslagperiode zijn verricht.

De beheerder heeft per 30 juni 2022 de volgende aanpassingen doorgevoerd op de per 31 december 2021 bepaalde taxatiewaarde:

- de reële waarde van de vastgoedbelegging Paterswolde, Groningerweg 19 (gehouden door: AC Paterswolde 10 C.V.) is door de beheerder bepaald op € 5 125 000, zijnde de verkoopprijs zoals opgenomen in de per 30 juni 2022 gesloten verkoopovereenkomst. De beoogde levering van het pand zal plaatsvinden op 14 oktober 2022. In deze waardering is geen rekening gehouden met nog te maken verkoopkosten.
- de reële waarde van de vastgoedbelegging Doorwerth, Kabeljauwallee 35 (gehouden door: AC Doorwerth 11 C.V.) is door de beheerder bepaald op € 8 775 000, zijnde de verkoopprijs zoals opgenomen in de per 30 juni 2022 gesloten verkoopovereenkomst. De beoogde levering van het pand zal plaatsvinden op 14 oktober 2022. In deze waardering is geen rekening gehouden met nog te maken verkoopkosten.

Desinvesteringen vastgoedbeleggingen

Gedurende de verslagperiode is de volgende vastgoedbelegging verkocht:

- Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65 (gehouden door: AC Midden 14 C.V.) voor een bedrag van € 3 500 000, vóór aftrek van verkoopkosten.

VORDERINGEN

	30-6-2022	31-12-2021
	€	€
2. Overige vorderingen		
Debiteuren en nog te factureren bedragen	68 085	142 408
Belastingen	15 610	42 695
Overige vorderingen	3 706	12 436
	<u>87 401</u>	<u>197 539</u>
Debiteuren en nog te factureren bedragen		
Debiteuren	68 085	81 408
Door te belasten servicekosten	0	61 000
	<u>68 085</u>	<u>142 408</u>
Belastingen		
Vennootschapsbelasting	15 610	28 619
Omzetbelasting	0	14 076
	<u>15 610</u>	<u>42 695</u>
Overige vorderingen		
Betaalde waarborgsommen	2 825	2 825
Overige vorderingen	881	9 611
	<u>3 706</u>	<u>12 436</u>
3. Overlopende activa		
Vooruitbetaalde bedragen	139 381	38 802
Omzetbelasting op vooruitgefactureerde huur	38 169	47 258
	<u>177 550</u>	<u>86 060</u>

OVERIGE ACTIVA

4. Vaste activa

	<u>30-6-2022</u>	<u>31-12-2021</u>
	€	€
Financiële vaste activa		
Latente belastingvorderingen	28 163	28 163

5. Liquide middelen

ABN AMRO General Account	3 616 560	2 176 859
ABN AMRO Proceeds Account	75	0
ABN AMRO Capex Account	604	604
ABN AMRO Rent Account	1 269 951	1 266 034
ABN AMRO Service Collection Account	1 264 567	297 092
	<u>6 151 757</u>	<u>3 740 589</u>

De liquide middelen van de Master Fondsen staan niet ter vrije beschikking voor een bedrag van € 1 270 630. In een situatie waarin wanbetaling (zoals gedefinieerd door DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.á.r.l.) zou voortduren en er een wanbetaling zou voortvloeien uit de betaling, staan ook de overige liquide middelen van de Master Fondsen (ten bedrage van € 4 881 127 niet ter vrije beschikking van de Master Fondsen).

PASSIVA

6. GROEPSVERMOGEN

Voor een toelichting op het groepsvermogen verwijzen wij u naar de toelichting op het eigen vermogen van de enkelvoudige balans op pagina 71 van dit rapport.

7. VOORZIENINGEN

Latente belastingverplichtingen

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 31-12-2021
	€	€
Stand per 1 januari 2022	960 528	554 637
Mutatie	0	322 367
Wijziging contante waarde belastingtarief	0	83 524
Stand per 30 juni 2022 / 31 december 2021	<u>960 528</u>	<u>960 528</u>

Overige voorzieningen

Voor het verloopoverzicht alsmede een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting op ge geconsolideerde balans.

Voorziening winstdelingsvergoeding

Stand per 1 januari 2022	258 436	258 436
Mutatie a.g.v.verkoop vastgoedbeleggingen	<u>106 200</u>	<u>0</u>
Stand per 30 juni 2022 / 31 december 2021	<u>364 636</u>	<u>258 436</u>

Per 30 juni 2022 heeft de voorziening winstdelingsvergoeding betrekking op de verkopen van de volgende vastgoedbeleggingen:

- 1 Haarlem, Schipholpoort 2 (AC West 9 C.V.);
- 2 Almere, Louis Armstrongweg 2-16 (AC Midden 14 C.V.);
- 3 Beilen, Bathoorn 2 (AC Noord 7 C.V.);
- 4 Groningen, Leonard Springerlaan 27 (AC Noord 7 C.V.);
- 5 Heerenveen, Abe Lenstra Boulevard 42 en 44 (AC Midden 14 C.V.);
- 6 Amsterdam, Kollenbergweg 56 (AC Midden 14 C.V.);
- 7 Arnhem, Nieuwe Overstraat 65 (AC Midden 14 C.V.).

8. LANGLOPENDE SCHULDEN

Schulden aan kredietinstellingen

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 31-12-2021
	€	€
<i>DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l.</i>		
Stand per 1 januari 2022	37 620 997	37 526 839
Amortisatie afsluitkosten	48 520	94 158
Aflossingen	(1 748 644)	0
Stand per 30 juni 2022 / 31 december 2021	35 920 873	37 620 997
Aflossingsverplichting komend boekjaar	(35 920 873)	(37 620 997)
Stand per 30 juni 2022 / 31 december 2021	<u>0</u>	<u>0</u>

	30-6-2022	31-12-2021
	€	€
Overige schulden		
Voorschot earn-out recht (participaties B) participanten voormalige CV's	<u>1 792 968</u>	<u>1 792 968</u>

9. KORTLOPENDE SCHULDEN

Hieronder zijn schulden en overlopende passiva opgenomen met een resterende looptijd korter dan één jaar.

	30-6-2022	31-12-2021
	€	€
Aflossingsverplichtingen langlopende schulden		
DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.L.	35 920 873	37 620 997
	<u>35 920 873</u>	<u>37 620 997</u>
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		
Crediteuren	54 022	105 730
Nog te ontvangen inkoopfacturen	6 000	12 069
	<u>60 022</u>	<u>117 799</u>
	<u>60 022</u>	<u>117 799</u>
Belastingen		
Omzetbelasting	103 181	77 898
	<u>103 181</u>	<u>77 898</u>
Overige schulden en overlopende passiva		
Overige schulden	515 098	547 251
Overlopende passiva	1 302 789	471 509
	<u>1 817 887</u>	<u>1 018 760</u>
	<u>1 817 887</u>	<u>1 018 760</u>
Overige schulden		
Te betalen rente DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.L.	514 446	546 722
Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	652	529
	<u>515 098</u>	<u>547 251</u>
	<u>515 098</u>	<u>547 251</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	30-6-2022	31-12-2021
	€	€
Overlopende passiva		
Vooruitgefactureerde huur	802 256	209 525
Accountantskosten	47 170	88 383
Taxatiekosten	5 704	12 825
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	9 000	0
Investeringen	168 406	0
Waarborgsom	0	25 423
Onderhoudskosten	0	631
Verzekeringskosten	62 820	0
Administratiekosten	56 250	28 074
Bankkosten	9 564	6 794
Advieskosten	0	8 407
Belastingen	99 349	55 052
Servicekosten	15 000	7 499
Asset management fee	12 635	13 448
Beheervergoeding	12 635	13 448
Overige algemene kosten	2 000	2 000
	<u>1 302 789</u>	<u>471 509</u>

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Niet opgenomen rechten

Voorwaardelijke huurvorderingen

AC Paterswolde 10 C.V. en AC Doorwerth 11 C.V. hebben recht op een voorwaardelijke, variabele huur, afhankelijk van de omzet van de huurders. Deze variabele huur wordt jaarlijks bepaald per 30 september over het boekjaar van de huurders (i.c. 1 oktober tot en met 30 september). Per 30 juni 2022 hebben AC Paterswolde 10 C.V. en AC Doorwerth 11 C.V. een voorwaardelijke vordering op de huurders ad € 148 561.

Niet verwerkte verplichtingen

Investeringsverplichtingen

De Master Fondsen zijn investeringsverplichtingen aangegaan ten aanzien van de vastgoedbeleggingen voor een bedrag van ca. € 170 000 (exclusief BTW).

7 TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2022 T/M 30 JUNI 2022

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 30-6-2021
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	2 354 687	2 378 156
Doorberekende servicekosten	251 642	49 516
Servicekosten	(254 361)	(110 557)
Exploitatiekosten	(324 478)	(427 537)
	<u>2 027 490</u>	<u>1 889 578</u>
10.Bruto huuropbrengsten		
Huuropbrengsten (BTW hoog)	1 193 154	1 175 951
Huuropbrengsten (zonder BTW)	1 159 274	1 199 480
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (BTW hoog)	1 541	1 250
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (zonder BTW)	76 574	75 117
Huuropbrengsten opslag (zonder BTW)	4 314	4 234
BTW-compensatie	56 216	56 894
Huurkortingen	(1 500)	(1 500)
Amortisatie huurincentive	(134 175)	(133 904)
Huuropbrengsten fietsenstalling (zonder BTW)	1 292	634
Overige huuropbrengsten	(2 003)	0
	<u>2 354 687</u>	<u>2 378 156</u>
11.Doorberekende servicekosten		
Doorberekende servicekosten	233 618	86 731
Doorberekende servicekosten voorgaande jaren	18 024	(37 215)
	<u>251 642</u>	<u>49 516</u>
12.Servicekosten		
Servicekosten	<u>(254 361)</u>	<u>(110 557)</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 30-6-2021
	€	€
13. Exploitatiekosten		
Property management fee	(75 399)	(75 399)
Asset management fee	(78 723)	(80 686)
Verzekeringen vastgoedbeleggingen	(64 105)	(57 553)
Belastingen	(85 453)	(97 182)
Verhuurbemiddelingsprovisie	0	(33 388)
Onderhoudskosten	(16 878)	(76 556)
Overige exploitatiekosten	(3 920)	(2 736)
Energiekosten	0	(4 037)
	<u>(324 478)</u>	<u>(427 537)</u>
14. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	<u>705 495</u>	<u>0</u>
<i>Vastgoedbeleggingen</i>		
Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65 (AC Midden 14 C.V.)	1 066 767	0
Transactiekosten verkoop	(27 125)	0
Verkoopvergoeding	(69 365)	0
Winstdelingsvergoeding	(264 782)	0
	<u>705 495</u>	<u>0</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 30-6-2021
	€	€
15. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	191 113	1 844
16. Overige bedrijfsopbrengsten		
Afkoopsommen huur	0	(3 045)
17. Lasten in verband met beheer van beleggingen		
Beheervergoeding	78 580	80 686
18. Rentelasten en soortgelijke kosten		
Rentelasten en soortgelijke kosten	1 420 370	1 433 165
<i>Rentelasten en soortgelijke kosten</i>		
Rentekosten DRC European Real Estate Debt III no. 2 S.à.r.l.	1 348 705	1 374 647
Amortisatie afsluitkosten	48 520	47 079
Rente- en bankkosten	23 145	11 439
	1 420 370	1 433 165
19. Overige bedrijfskosten		
Algemene kosten	229 738	405 658
<i>Algemene kosten</i>		
Accountantskosten	45 000	53 381
Administratiekosten	62 111	94 764
Advieskosten	0	112 432
Verzekeringen	3 511	(1 348)
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	48 392	38 007
Agent fee	11 002	11 001
Taxatiekosten	26 231	6 417
Niet-afrekbare voorbelasting	31 260	49 837
Heffingen toezichthouder	1 869	32 108
Websitekosten	0	7 145
Overige algemene kosten	362	1 914
	229 738	405 658

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 30-6-2021
	€	€
20. Belastingen		
Venootschapsbelasting voorgaande jaren	<u>2 010</u>	<u>0</u>

8 OVERIGE TOELICHTING

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 30 juni 2022 is een koopovereenkomst terzake van de verkoop van de vastgoedbeleggingen Paterswolde, Groningerweg 19 (gehouden door AC Paterswolde 10 C.V.) en Doorwerth, Kabeljauwaltee 35 (gehouden door AC Doorwerth C.V.) voor een bedrag van € 13 900 000. De geplande datum van levering van de hotels is 14 oktober 2022.

Op 15 juli 2022 is een koopovereenkomst terzake van de verkoop van de vastgoedbelegging Rotterdam, Dynamostraat 16,18, 20 en 22 (gehouden door AC Rotterdam 12 C.V. en Aefides Inspiratis I B.V.) voor een bedrag van € 18 000 000. De vastgoedbelegging is eveneens op 15 juli 2022 geleverd. Voorafgaand aan de levering is het door Aefides Inspiratis I B.V. gehouden deel van de vastgoedbelegging overgedragen aan bewaarder (i.c. juridisch eigenaar) van AC Rotterdam 12 C.V.

Op 21 juli 2022 is uit eigen middelen een aflossing verricht aan DRC ter grootte van € 18,5 miljoen. Het Fonds is verder voornemens vanuit de verkoop van de hotels € 13,5 miljoen af te lossen op de lening van DRC. Daarmee wordt voldaan aan de voorwaarde van DRC om voor 21 november 2022 € 25 miljoen af te lossen.

Met Neptune Energy Netherlands B.V. (Neptune), de 100% huurder van het kantoorgebouw aan de Industrieweg 35 in Den Helder is (mondeling) een nieuw huurcontract overeengekomen. Het oude contract loopt 31 augustus 2022 af. Het nieuwe huurcontract heeft een duur van 10 jaar. Het kantoorgebouw in Den Helder heeft 1.909 m2 verhuurbaar oppervlak.

Er hebben geen overige belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Personeelsleden

Gedurende de verslagperiode waren er geen personeelsleden in dienst.

ENKELVOUDIGE HALFJAARREKENING 2021

Enkelvoudige balans per 30 juni 2022

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022

Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige jaarrekening

Toelichting op de enkelvoudige balans per 30 juni 2022

Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2022 t/m 30 juni 2022

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

9 ENKELVOUDIGE BALANS PER 30 JUNI 2022
(na voorstel winstbestemming)

		30 juni 2022		31 december 2021	
		€	€	€	€
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
Beleggingen in kapitaalbelangen	(21)				
Kapitaalbelangen Master Fondsen			19 978 873		18 431 237
			<u>19 978 873</u>		<u>18 431 237</u>
SOM DER BELEGGINGEN			19 978 873		18 431 237
VORDERINGEN					
Overige vorderingen	(22)		2 248 271		2 275 875
Overlopende activa			15 076		0
			<u>2 263 347</u>		<u>2 275 875</u>
OVERIGE ACTIVA					
Liquide middelen	(23)		838 333		966 075
			<u>23 080 553</u>		<u>21 673 187</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

10 ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2022 T/M 30 JUNI 2022

		1-1-2022 / 30-6-2022		1-1-2021 / 30-6-2021	
		€	€	€	€
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(26)				
Kapitaalbelangen			1 547 636		178 717
Som der bedrijfsopbrengsten			<u>1 547 636</u>		<u>178 717</u>
Lasten in verband met beheer van beleggingen	(27)	(264 782)		0	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(28)	(3 165)		(379)	
Overige bedrijfskosten	(29)	(86 289)		(209 470)	
			<u>(354 236)</u>	<u>(209 470)</u>	
Resultaat			<u><u>1 193 400</u></u>	<u><u>(31 132)</u></u>	

11 ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE ENKELVOUDIGE HALFJAARREKENING

De enkelvoudige halfjaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en RJ 394 "Tussentijdse berichten", zoals gepubliceerd door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn gelijk aan die zoals beschreven in de jaarrekening 2021.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

12 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS PER 30 JUNI 2022

ACTIVA

BELEGGINGEN

21. Beleggingen in kapitaalbelangen

	30-6-2022	31-12-2021
	€	€
Kapitaalbelangen Master Fondsen		
AC Leeuwarden 5 C.V. te Amsterdam (100%)	592 367	587 609
AC Den Haag 6 C.V. te Amsterdam (100%)	5 559 171	5 480 689
AC Dokkum 8 C.V. te Amsterdam (100%)	102 736	165 444
AC West 9 C.V. te Amsterdam (100%)	1 298 359	1 250 175
AC Paterswolde 10 C.V. te Amsterdam (100%)	819 563	1 212 126
AC Doorwerth 11 C.V. te Amsterdam (100%)	2 617 917	1 098 122
AC Rotterdam 12 C.V. te Amsterdam (inclusief Aefides Inspiratis I B.V.; 100%)	4 824 144	4 733 776
AC Midden 14 C.V. te Amsterdam (100%)	2 910 768	2 893 523
AC Groningen 15 C.V. te Amsterdam (100%)	1 253 848	1 009 773
	<u>19 978 873</u>	<u>18 431 237</u>

	Stand per 1 januari 2022	Aandeel in het resultaat	Stand per 30 juni 2022
	€	€	€
AC Leeuwarden 5 C.V.	587 609	4 758	592 367
AC Den Haag 6 C.V.	5 480 689	78 482	5 559 171
AC Dokkum 8 C.V.	165 444	(62 708)	102 736
AC West 9 C.V.	1 250 175	48 184	1 298 359
AC Paterswolde 10 C.V.	1 212 126	(392 563)	819 563
AC Doorwerth 11 C.V.	1 098 122	1 519 795	2 617 917
AC Rotterdam 12 C.V.	4 733 776	90 368	4 824 144
AC Midden 14 C.V.	2 893 523	17 245	2 910 768
AC Groningen 15 C.V.	1 009 773	244 075	1 253 848
	<u>18 431 237</u>	<u>1 547 636</u>	<u>19 978 873</u>

VORDERINGEN

	30-6-2022	31-12-2021
	€	€
22. Overige vorderingen		
Debiteuren en nog te factureren bedragen	0	25 037
Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen	2 247 771	2 247 771
Overige vorderingen	500	3 067
	<u>2 248 271</u>	<u>2 275 875</u>
Debiteuren en nog te factureren bedragen		
Debiteuren	<u>0</u>	<u>25 037</u>
Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen		
AC Leeuwarden 5 C.V.	364 046	364 046
AC Den Haag 6 C.V.	250 000	250 000
AC Doorwerth 11 C.V.	475 000	475 000
AC Rotterdam 12 C.V.	905 000	905 000
Aefides Inspiratis I B.V.	253 725	253 725
	<u>2 247 771</u>	<u>2 247 771</u>

Er is geen rente berekend op de rekening-courantverhoudingen met de Master Fondsen en AC Vastgoed Nederland C.V., aangezien de hoogte van de resultaten van de afzonderlijke Master Fondsen geen invloed hebben op de uiteindelijke uitkeerbare bedragen van AC Vastgoed Nederland C.V. aan haar participanten. Er zijn geen zekerheden verstrekt en er is geen aflossingsschema overeengekomen.

OVERIGE ACTIVA

23. Liquide middelen

ABN AMRO General Account	<u>838 333</u>	<u>966 075</u>
--------------------------	----------------	----------------

Een bedrag ad € 0 staat niet ter vrije beschikking.

24. VERMOGEN

	Kapitaal contributie	Wettelijke reserve kapitaalbelanger	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2020	4 450 200	11 788 109	(27 349)	0	16 210 960
Uitgifte van participaties	2 865 000	0	0	0	2 865 000
Resultaat lopend boekjaar	0	0	(1 176 145)	0	(1 176 145)
Inkoop van participaties	(650 100)	0	0	0	(650 100)
Uitkering preferent rendement	0	0	(1 134 750)	0	(1 134 750)
Ongerealiseerde waardeveranderingen kapitaalbelangen	0	(530 249)	530 249	0	0
Stand per 1 januari 2022	6 665 100	11 257 860	(1 807 995)	0	16 114 965
Onverdeeld resultaat boekjaar	0	0	0	1 193 400	1 193 400
Ongerealiseerde waardeveranderingen kapitaalbelangen	0	(646 605)	646 605	0	0
Stand per 30 juni 2022	6 665 100	10 611 255	(1 161 390)	1 193 400	17 308 365
				30-6-2022	31-12-2021
				€	€

Kapitaal contributie

100 Participaties (A) Beherend vennoot nominaal € 1,00	100	100
2 666 Participaties (A) Commanditair vennoten nominaal € 2 500,00	6 665 000	6 665 000
	6 665 100	6 665 100

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

	<u>30-6-2022</u>	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
Intrinsieke waarde (in €) t.b.v. Commanditair Vennoten met Participaties (A)	17 308 265	16 114 865	16 210 860
Aantal Participaties (A) Commanditair Vennoten	2 666	2 666	1 780
Intrinsieke waarde (in €) per Participatie (A) t.b.v. Commanditair Vennoten	6 492,22	6 044,59	9 107,22

In de berekening van de intrinsieke waarde van AC Vastgoed Nederland C.V., alsmede de intrinsieke waarde per Participatie (A) is geen rekening gehouden met de participaties van de beherend vennoot, aangezien de beherend vennoot niet deelt in de winst van AC Vastgoed Nederland C.V., behoudens jaarlijks 1% over haar eigen kapitaalcontributie ad € 100.

In de berekening van de intrinsieke waarde van AC Vastgoed Nederland C.V., alsmede de intrinsieke waarde per Participatie (A) is tevens geen rekening gehouden met de participatie die Arcona Tien BV houdt, aangezien deze participatie niet zal delen in de winst van AC Vastgoed Nederland C.V.

25. KORTLOPENDE SCHULDEN

Hieronder zijn schulden en overlopende passiva opgenomen met een resterende looptijd korter dan één jaar.

	<u>30-6-2022</u>	<u>31-12-2021</u>
	€	€
Rekening-courant schulden aan kapitaalbelangen		
AC Dokkum 8 C.V.	980 000	980 000
AC West 9 C.V.	1 215 000	1 215 000
AC Midden 14 C.V.	567 162	405 382
AC Groningen 15 C.V.	830 000	830 000
	<u>3 592 162</u>	<u>3 430 382</u>

Er is geen rente berekend op de rekening-courantverhoudingen met de Master Fondsen en AC Vastgoed Nederland C.V., aangezien de hoogte van de resultaten van de afzonderlijke Master Fondsen geen invloed hebben op de uiteindelijke uitkeerbare bedragen van AC Vastgoed Nederland C.V. aan haar participanten.

Er zijn geen zekerheden verstrekt en er is geen aflossingsschema overeengekomen.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

13 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2022 T/M 30 JUNI 2022

26. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 30-6-2021
	€	€
<i>Kapitaalbelangen Master Fondsen</i>		
AC Leeuwarden 5 C.V.	4 758	(20 826)
AC Den Haag 6 C.V.	78 482	92 116
AC Dokkum 8 C.V.	(62 708)	(80 710)
AC West 9 C.V.	48 184	40 254
AC Paterswolde 10 C.V.	(392 563)	5 837
AC Doorwerth 11 C.V.	1 519 795	(18 534)
AC Rotterdam 12 C.V.	90 368	(81 171)
AC Midden 14 C.V.	17 245	17 082
AC Groningen 15 C.V.	244 075	224 669
	<u>1 547 636</u>	<u>178 717</u>

27. Lasten in verband met beheer van beleggingen

Beheervergoeding	<u>264 782</u>	<u>0</u>
<i>Beheervergoeding</i>		
Winstdelingsvergoeding	<u>264 782</u>	<u>0</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2022 / 30-6-2022	1-1-2021 / 30-6-2021
	€	€
28. Rentelasten en soortgelijke kosten		
Rentelasten en soortgelijke kosten	(3 165)	(379)
De rentelasten bevatten geen rentelasten van groepsmaatschappijen of verbonden partijen.		
<i>Rentelasten en soortgelijke kosten</i>		
Rente- en bankkosten	(3 165)	(379)
29. Overige bedrijfskosten		
Algemene kosten	86 289	209 470
<i>Algemene kosten</i>		
Accountantskosten	30 000	38 381
Administratiekosten	5 618	14 588
Advieskosten	0	111 997
Verzekeringen	3 511	(1 348)
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	25 203	15 437
Taxatiekosten	21 780	0
Heffingen toezichthouder	49	23 077
Websitekosten	0	7 145
Overige algemene kosten	128	193
	86 289	209 470

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Ondertekening van de jaarrekening

Opmaak halfjaarrekening

De door de beheerder opgemaakte geconsolideerde en enkelvoudige halfjaarrekening, d.d. 31 augustus 2022, is aldus ondertekend door het bestuur.

Amsterdam, 31 augustus 2022

Arcona Capital Fund Management B.V.
Namens deze,

G.St.J. Barker LLB

P.H.J. Mars M.Sc.

H.H. Visscher

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Uitkeerbare gelden

In artikel 7.2 van de Commanditaire Venootschapsovereenkomst d.d. 15 december 2021 is de uitkering van de winst opgenomen:

"Voor zover toegestaan onder Nederlands recht zullen alle uitkeerbare gelden, zo snel als redelijkerwijs mogelijk is, worden uitgekeerd aan de vennoten, in een verhouding gelijk aan de verhouding van het saldo van zijn kapitaalrekening tot het gezamenlijk saldo van alle kapitaalrekeningen in het desbetreffende boekjaar."

Onder uitkeerbare gelden worden verstaan alle gelden ontvangen door AC Vastgoed Nederland C.V. uit de vervreemding door AC Vastgoed Nederland C.V. van de belangen in (één van) de Master Fondsen, of ontvangen als dividenden, uitkeringen rente of andere inkomsten uit welke bron dan ook (met uitzondering van de kapitaalcontributie), die beschikbaar zijn voor uitkering aan de vennoten na betaling van de vennootschapskosten, het winstdeel en het Earn-Out recht, het maken van redelijke reserveringen voor toekomstige vennootschapskosten en ander verplichtingen van AC Vastgoed Nederland C.V.

Het winstdeel betekent het recht van de beherend venoot om winstuitkeringen van AC Vastgoed Nederland C.V. te ontvangen gelijk aan 1% over zijn inbreng.

Het beleid van AC Vastgoed Nederland C.V. ten aanzien van winstuitkeringen aan de vennoten en betalingen van het Earn-Out recht staat beschreven in het halfjaarverslag 2022.

2 Persoonlijke belangen

Gedurende de verslagperiode hebben managers in sleutelposities geen (in)directe belangen gehad in AC Vastgoed Nederland C.V. of de Master Fund, behoudens het (in)directe belang van een tweetal directieleden zoals nader toegelicht in de paragraaf "Transacties en overeenkomsten met verbonden partijen" in de toelichting op de halfjaarrekening.

3 Deskundigenonderzoek

De in dit halfjaarrapport opgenomen gegevens zijn niet gecontroleerd door een deskundige als bedoeld in artikel 393 Boek 2, Titel 9 Burgelijk Wetboek (accountantscontrole). Ook zijn geen beoordelings- of samenstellingswerkzaamheden verricht.