



Halfjaarverslag 2023

AC VASTGOED NEDERLAND CV

INHOUDSOPGAVE

Pagina

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

1	Verslag van de directie	3
---	-------------------------	---

HALFJAARREKENING

1	Geconsolideerde balans per 30 juni 2023	26
2	Geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023	27
3	Geconsolideerde kasstroomoverzicht 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023	28
4	Geconsolideerd overzicht totaalresultaat	29
5	Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	30
6	Toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2023	35
7	Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023	42
8	Overige toelichting	45
9	Enkelvoudige balans per 30 juni 2023	47
10	Enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023	48
11	Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige halfjaarrekening	49
12	Toelichting op de enkelvoudige balans per 30 juni 2023	50
13	Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023	58
14	Overige toelichting	60

OVERIGE GEGEVENS

1	Persoonlijke belangen	62
2	Deskundigenonderzoek	62

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 vier bestuurders:

G.St.J. Barker LLB
Drs. P.H.J. Mars
M.T.H. Blokland-Verheem QCO
M. van der Laan

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 2023

20 januari 2023 | Bezwaarschrift ingediend bij Belastingdienst

De Directie heeft een bezwaarschrift ingediend bij de Belastingdienst inzake de opgelegde belastingaanslag van circa EUR 1,2 miljoen inclusief belastingrente van circa EUR 200.000. Als het bezwaarschrift niet gehonoreerd wordt, zal de Directie namens het Fonds een rechtsgang overwegen.

De Directie schat in dat de kans dat zij de claim niet hoeft te betalen groter is dan 50%. Op basis daarvan is voor de omvang van de aanslag in het halfjaarverslag geen voorziening getroffen. De Directie ook heeft een derde gecorrigeerde intrinsieke waarde berekening gemaakt waarin de invloed van de omvang van de aanslag (EUR 1,2 miljoen) op de waarde van de Participatie A en B heeft meegenomen.

12 juni 2023 | Hoorgesprek Belastingdienst

De Directie heeft naar aanleiding van het afgewezen bezwaar een hoorgesprek gehad met de Belastingdienst. In dit hoorgesprek heeft de Directie met de fiscale adviseurs verdere documentatie aangevoerd en uitvoerig gediscussieerd over de vordering van meer dan EUR 4 miljoen die volgens de Belastingdienst wel voor verwezenlijking vatbaar is.

De Belastingdienst heeft tijdens het hoorgesprek om verdere informatie gevraagd. De Directie is naar aanleiding van het hoorgesprek nog steeds van mening dat zij in haar recht staat.

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 2023 deel als stille vennoot in vier Master CV's. AC Vastgoed Nederland C.V. en de vier 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 107 participanten.

De Directie

Arcona Capital Fund Management B.V. 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 vier Master CV's, welke het economisch eigendom van het vastgoed houden.

Het Fonds kent op 30 juni 2023 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 vastgoedobjecten 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 vastgoedobject verkopen.

Een prudente financiële strategie handhaven

Bij aanvang van de financiering was de Loan-to-Value (**LTV**), op basis van de taxatie uitgevoerd door de financier, 80%. Door de verplichte aflossing uit de twaalf verkopen maakt het Fonds geen gebruik meer van externe financiering.

Investor relations en informatievoorziening

Het Fonds wil transparant, open, duidelijk en tijdig communiceren met de Participanten, 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 mannen en één vrouw. 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. Op basis van de omvang van de organisatie 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 drie (3) vastgoedobjecten eind juni 2023 is EUR 18,05 miljoen.

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 2023;
- 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.

Over de aannames kan het volgende gezegd worden: Het is zeer onwaarschijnlijk dat het eigen vermogen per 30 juni 2023 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 2023 (op basis van de vijf aannames)

	30-06-2023	31-12-2022	Oprichting
Inschatting waarde Participatie A, op basis van de vijf aannames (in EUR)	5.170	5.033	2.500
Inschatting waarde Participatie B, op basis van de oorspronkelijke inleg	12,8%	12,0%	4,0% ¹

Deze waarden (EUR 5.170 en 12,8%) 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. Indien het Fonds alsnog de belastingaanslag van EUR 1,2 miljoen aan de Belastingdienst moet betalen heeft dit het volgende effect op de waarde van Participatie A en B.

¹ Een voorschot van 4,0% over de oude inleg kan worden gezien als de koopprijs door de nieuwe Master CV's.

Figuur 2a – Inschatting gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A

	Totaal	Participatie A	Rendement
	In EUR	In EUR	In %
Groepsvermogen per 30 juni 2023	17.721.895		
Af: Commanditair kapitaal	-/- 6.665.000	2.500	
Verwachte winst per 30 juni 2023	11.056.895		
Af: 12% preferent rendement (15-12-2022 t/m 08-09-2024) ²	-/- 1.386.320	520	20,8
Verwachte winst na betaling preferent rendement	9.670.575		
Af: Gelijktrekken voorschot earn-out	-/- 1.792.968	673	26,9
Verwachte winst na preferent rendement & gelijktrekken voorschot	7.877.607		
Af: 50% overwinst naar Participatie B (op earn-out/winstrecht)	-/- 3.938.804		
Overwinst voor Participatie A	3.938.804	1.477	59,1
Inschatting Gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A		5.170	106,8
Uitgekeerd preferent rendement 15-12-2021 t/m 14-12-2022		300	12,0
Inschatting per Participatie A		5.470	118,8

Inschatting Gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A		5.170	106,8
Effect van belastingaanslag (EUR 1,2 miljoen) op waarde Participatie A	-/- 600.000	-/- 225	-/- 9,0
Inschatting per Participatie A		4.945	97,8

Figuur 2b – Inschatting waarde Participatie B (winstrecht)

	Participatie B	Uitkering
	In EUR	In %
Voorschot uitkering	1.792.968	4,0
50% overwinst naar Participatie B (op earn-out)	3.938.804	8,8
Inschatting waarde per Participatie B	5.731.772	12,8
Effect van belastingaanslag (EUR 1,2 miljoen) op waarde Participatie B	-/- 600.000	-/- 1,4
Inschatting waarde Participatie B inclusief effect belastingaanslag	5.131.772	11,4

² Dit rendement is dus berekend vanaf 15 december 2022. Eén jaar preferent rendement is inmiddels uitgekeerd aan Participanten A.

4 VERSLAG VAN DE DIRECTIE

De Directie presenteert hierbij het halfjaarverslag 2023. De rapportageperiode loopt van 1 januari 2023 tot 30 juni 2023. De oprichting van het Feeder Fonds heeft op 19 juli 2019 plaatsgevonden. Op 15 december 2021 zijn 88 Participanten A toegetroten waardoor het Feeder Fonds nu 107 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 2023 en 2022

	30-06-2023	31-12-2022	Mutatie
Aantal objecten	3	3	0
Taxatiewaarde, inclusief lease incentives (in EUR)	18.050.000	18.050.000	0
Verhuurbaar vloeroppervlak (in m ²)	23.096	23.096	0
Verhuurd (in m ²)	23.096	23.096	0
Bezettingsgraad (in %)	100,0	100,0	0

Het Fonds zit in een afbouwfase. Om mogelijke verkopen niet nadelig te beïnvloeden worden de afzonderlijke taxatiewaarden van de vastgoedobjecten niet (meer) openbaar gemaakt en in het (half-)jaarverslag vermeld. De taxatiewaarde van de drie (3) vastgoedobjecten per 30 juni 2023 is gelijk gebleven. Onderstaand is de ontwikkeling van de boekwaarde van de vastgoedbeleggingen weergegeven.

Figuur 4 – Ontwikkeling van de boekwaarde vastgoedbeleggingen (in EUR)

	30-06-2023
Boekwaarde beginperiode	17.886.457
Investerings	-
Desinvesteringen	-
Veranderingen van de reële waarde	17.024
Desinvestering als gevolg van verkoop kapitaalbelangen	-
Boekwaarde einde periode	17.903.481

4.1.2 ONTWIKKELING IN DE BEZETTINGGRAAD

De vastgoedobjecten in Groningen en Den Helder hebben beiden één huurder. Het vastgoedobject in Den Haag heeft drie huurders. Het vastgoedobject in Groningen zal begin oktober leeg staan. In de onderstaande figuur wordt de bezettingsgraad voor de drie (3) objecten weergegeven.

Figuur 5 – Bezettingsgraad per object en voor de gehele vastgoedportefeuille

Stad	Huurder(s)	Sector	Verhuurbaar	Verhuurd	Bezettings-
			Vloeroppervlak		graad
			In m ²	In %	In %
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	
Den Helder	Neptune Energy Netherlands B.V.	Energie	1.910	100,0	100,0
Groningen	Hitachi Capital Mobility Netherlands B.V.	Mobiliteit	13.040	100,0	100,0
Totaal			55.785		93,1

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 2023 ten opzichte van 4,69 jaar per 31 december 2022.

4.1.4 ONTWIKKELING IN DE HUROPBRENGSTEN

Eind juni 2023 waren de totaal verwachte huuropbrengsten op jaarbasis EUR 1,67 miljoen. De huuropbrengst per maand zal teruglopen door de leegstand van het vastgoedobject in Groningen.

4.2 INKOMSTEN, KOSTEN EN RESULTAAT

4.2.1 BALANS

Figuur 6 – Balans (in EUR)

	30-06-2023	31-12-2022
Vastgoedbeleggingen (1)	17.903.481	17.886.457
Lease incentives	146.519	163.543
Vorderingen (2)	126.581	84.037
Financiële vaste activa	19.800	0
Liquide middelen (3)	2.002.072	1.507.013
Totaal activa	20.198.453	19.641.050
Eigen vermogen (4)	17.721.895	17.021.092
Voorzieningen (5)	191.107	107.281
Overige schulden (voorschot Participatie B) (6)	1.792.968	1.792.968
Schulden aan leveranciers en handelskredieten (7)	70.574	234.471
Belastingen (8)	56.392	42.810
Overige schulden en overlopende passiva (9)	365.517	442.428
Totaal passiva	20.198.453	19.641.050

Activa

- (1) De boekwaarde van de *Vastgoedbeleggingen* bedraagt EUR 17.903.481. In de toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2023 wordt de totstandkoming van deze waarde verder toegelicht.
- (2) De *Vorderingen* bestaan uit *Rekening-courant koper AC Leeuwarden 5 CV (afrekening)* (EUR 29.698), *Verzekeringen* (EUR 21.250), *Overige vorderingen* (EUR 5.553), *Liquidatiesaldo AC Midden 14 CV* (EUR 1.987), *Overige vorderingen* (EUR 333) en *Vooruitbetaalde bedragen* (EUR 67.760).
- (3) Van de *Liquide middelen* van EUR 2.002.072 staat alles ter vrije beschikking van het Fonds.

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* van EUR 5.945.177, *Overige reserves* van EUR 4.410.815 en een *Onverdeeld resultaat* van EUR 700.803.
- (5) De *Voorzieningen* betreft de *Reservering voor de winstverdelingsvergoeding*.
- (6) De post *Overige schulden* betreft de vorderingen van houders van Participatie B op het Fonds van 4% van de oorspronkelijke inleg.
- (7) De post *Schulden aan leveranciers en handelskredieten* bestaat uit *Crediteuren*.
- (8) De post *Belastingen* bestaan uit *Omzetbelasting* van EUR 42.810 en *Vennootschapsbelasting* van EUR 13.582.
- (9) De post *Overige schulden* van EUR 365.517 bestaan uit *Liquidatiesaldo's* van EUR 14.496 en *Overlopende passiva* van EUR 351.021. De grootste bestandsdelen binnen *Overlopende passiva* zijn *Vooruitgefactuurde huur* van EUR 203.635, *Accountantskosten* van EUR 38.650, *Ontvangen waarborgsommen* van EUR 38.750 en *Administratiekosten* van EUR 31.249.

4.2.2 RESULTAAT

Het resultaat na belasting voor de eerste zes maanden van 2023 bedraagt EUR 700.803.

Figuur 7 – Geconsolideerde winst- en verliesrekening (in EUR)

	01-01-2023 t/m 30-06-2023	01-01-2022 t/m 30-06-2022
Bruto huuropbrengsten	1.111.413	2.354.687
Doorberekende servicekosten	17.468	251.642
Servicekosten	-/- 24.011	-/- 254.361
Exploitatiekosten	-/- 133.060	-/- 324.478
Totaalopbrengsten uit beleggingen	971.810	2.027.490
Gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	-/- 83.826	705.495
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	17.024	191.113
Som der bedrijfsopbrengsten	905.008	2.924.098
Kosten in verband met beheer van beleggingen	-/- 27.076	-/- 70.580
Rentelasten en soortgelijke kosten	-/- 4.031	-/- 1.420.370
Overige bedrijfskosten	-/- 175.623	-/- 229.738
	-/- 206.730	-/- 1.728.688
Resultaat voor belastingen	698.278	1.195.410
Belasting	-/- 2.525	2.010
Resultaat	700.803	1.193.400

Overige bedrijfskosten

De *Overige bedrijfskosten* van EUR 175.623 bestaan voornamelijk uit de volgende kosten: *Accountantskosten* (EUR 42.764), *Administratiekosten* (EUR 35.879) en *Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder* (EUR 48.861).

4.2.3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 1 JANUARI 2023 T/M 30 JUNI 2023

De netto kasstroom na beleggings- en financieringsactiviteiten bedraagt EUR 495.059 (H1 2022: EUR 2.411.168).

Figuur 8 – Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in EUR)

	H1 2023	H1 2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	495.059	659.812
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	0	1.751.356
Netto verandering in liquide middelen	495.059	2.411.168

De *Kasstroom uit beleggingsactiviteiten* wordt grotendeels bepaald door het resultaat van EUR 700.803 (H1 2022: EUR 1.193.400).

4.3 ONTWIKKELINGEN OP DE VASTGOEDMARKTEN³

Net als afgelopen jaar lijkt de Nederlandse vastgoed beleggingsmarkt een jaar met twee gezichten te krijgen. Het eerste halfjaar van 2023 stond in het teken van afwaarderingen, herijking van beleggingsstrategieën en een zoektocht naar het nieuwe prijsniveau. Dit resulteerde in een historisch laag beleggingsvolume in het eerste half jaar van EUR 3,2 miljard. Een daling van 60% ten opzichte van vorig jaar. Toch lijkt er meer zekerheid te komen in het tweede deel van 2023. Minder onzekerheid zal gaan leiden tot meer beleggingsactiviteit. De verwachte daling van de inflatie, stabiliserende rentes en duidelijkheid en transparantie over het nieuwe prijsniveau op de vastgoedmarkt maakt dat partijen elkaar weer meer en meer vinden om tot een transactie te komen. Dit gaat echter met verschillende snelheden. Op de logistieke markt, en in mindere mate de winkelmarkt, komt de dynamiek in grote stappen terug. Voor kantoren, woning- zorg- en hotel beleggingsmarkt is hier in mindere mate sprake van. Toch verwacht de consultant CBRE in het najaar van 2023 ook in deze sectoren een toename aan activiteit.

4.3.1 ECONOMIE

Inflatiedaling in het verschiet, rentes stabiliseren

Na een jaar van renteverhogingen ligt een daling van de (kern)inflatie in het verschiet. De dalende consumentenbestedingen geven een eerste indicatie van een afkoelende economie, waarmee meer grip - zij het langzaam - op de inflatie komt. De sterke CAO-loonstijgingen en koopkrachtondersteunende maatregelen hebben duidelijk voor een vertraging van de dalende inflatie gezorgd. Ondanks dat, lijkt de (kern)inflatie in het najaar te dalen, waarna het richting het einde van 2024 naar het gewenste niveau zal zakken.

Mede vanwege de hardnekkigheid van de inflatie blijft het lastig in te schatten of er na de rentestap van juli 2023 nog een rentestap zal volgen in september. Toch is de algemene verwachting dat de beleidsrentepiek in juli zal zijn bereikt. Dat is goed nieuws voor de ontwikkeling van kapitaalmarktrente enerzijds en de vastgoedprijzen anderzijds. Nu de verschillende kapitaalrentes haar hoogtepunt lijken te bereiken, ligt ook het overgrote deel van afwaarderingen op de vastgoedmarkt achter ons. Het feit dat op middellange termijn weer lichte compressie kan gaan plaatsvinden in de aanvangsrendementen op de vastgoedmarkt zien veel beleggers de komende periode als het ideale instapmoment.

4.3.2 BELEGGINGSMARKT

In laatste maanden al herstel zichtbaar

In de eerste drie maanden van 2023 bereikte het beleggingsvolume het laagste niveau sinds 2015. Ten opzichte van het eerste kwartaal (EUR 1,4 miljard) lag het beleggingsvolume in het tweede kwartaal een kwart hoger op een niveau van EUR 1,8 miljard. Nog altijd aanzienlijk lager dan de afgelopen jaren.

Het 2-maandsgemiddelde beleggingsvolume laat een eerste bevestiging zien van beleggers die de huidige marktomstandigheden aantrekkelijk vinden om weer aan te kopen. Met aan de andere kant verkopende partijen die de wil hebben om te verkopen tegen de herijkte prijzen. Als gevolg hiervan neemt de dynamiek voor de tweede maand op rij toe. De dynamiek ligt nog 'slechts' 43% onder het niveau van de periode tussen 2019 en 2021. 'Slechts' omdat ook een afwaardering van circa 7,5% tot wel 40% op de vastgoedwaarden in ogenschouw moet worden genomen. Dit impliceert dat de dynamiek, hiermee rekening houdend, nog 25% lager ligt dan in de hoogtijjaren van de Nederlandse vastgoed beleggingsmarkt.

³ Real Estate Market Outlook mid 2023 - CBRE

4.3.3 KANTOREN

Onzekerheid risicoperceptie kantoorbelegging houdt deel van beleggers nog tegen

Met een beleggingsvolume van EUR 400 miljoen kan gesproken worden van een zeer rustig eerste half jaar op de kantoorbeleggingsmarkt. Sinds 2013 is er niet een dermate laag volume geregistreerd. De daling wordt in grote mate veroorzaakt door onzekerheid over de prijsvorming en de waardedaling op zichzelf. Daarnaast speelt ook risicoperceptie rondom het hybride werken een rol. Door de toenemende leegstand in de Verenigde Staten zijn verschillende institutionele beleggers ook in Nederland onzekerder over de precieze uitwerking van hybride werken. Hierbij is vooral onzekerheid over de structurele lange termijn vraag en daarmee de impact op leegstand op korte termijn. Dit uit zich deels door terughoudendheid op de beleggingsmarkt en deels door een herijking van kantoorbeleggingsstrategieën. Beleggers kiezen voor een nauwere definitie van een 'core'-kantoorbelegging, waardoor niet alle verkoopproposities meer als kansrijk worden gezien. Hierbij voldoen telkens minder kantoren aan de definitie van een 'prime-locatie' en zijn er bovendien maar weinig kantoren in Nederland die ook vanuit ESG-perspectief voldoen aan de strategie van institutionele beleggers.

Toch valt er wat tegen de huidige risicoperceptie van beleggers in te brengen met betrekking tot Nederlands kantoorvastgoed. De ontwikkelingen op de Nederlandse gebruikersmarkt weerspreken tot op heden de marktonzekerheid die beleggers voelen omtrent de impact van hybride werken op de vraag naar kantoorruimte. Ondanks dat – met name de grote bedrijven – minder kantoorruimte nodig hebben, is in nagenoeg elke stad in Nederland de leegstand de laatste drie jaar fors gedaald. Alleen in Amsterdam stijgt de leegstand, vooral vanwege de aanwezige nieuwbouwpijplijn.

Daarbij zorgt het beperkte uitbreidingsbeleid bij gemeenten in combinatie met gedegen ervaring met het transformeren van kantoorruimte juist voor een relatief laag marktrisico. Zeker in verhouding tot andere landen waarbij deze combinatie van factoren niet aanwezig is. Daar komt bij dat bedrijven in Nederland al met een relatief lage werkplek per werknemer ratio werkten (0,60 – 0,70), terwijl in de Verenigde Staten nog altijd sprake was van een relatief hoge werkplek per werknemer ratio (0,80 – 0,85).

Al met al zal het einde van de afwaardering er automatisch voor zorgen dat er meer dynamiek terug komt in de markt. Bijzonder genoeg, is de afwaardering nu veel sneller - binnen 12 maanden - gegaan dan bij de vorige sterke afwaarderingen, toen duurde het veelal 2-3 jaar voordat het prijsniveau de bodem bereikte. Daarbij biedt de huidige markt juist kansen voor minder risico-averse beleggers die met een groter vertrouwen kijken naar de Nederlandse kantorenmarkt nu een deel van de kantoorbeleggers nog een afwachtende houding aanhoudt.

4.3.4 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

26 juli 2023 | Aanvullende informatie naar Belastingdienst verzonden

Naar aanleiding van vragen van de Belastingdienst heeft het Fonds op 26 juli 2023 aanvullende informatie naar de Belastingdienst toegestuurd. In de aanvullende informatie zat o.a. een bevestiging dat DRC het vastgoedobject in Rotterdam nooit *standalone* (individueel) gefinancierd zou hebben. Dit is in strijd met de bewering van de Belastingdienst. De Belastingdienst heeft aangegeven dat zij uiterlijk 30 september 2023 een (definitief) besluit neemt.

4.4 STRATEGIE EN DOELEN

De Directie heeft als strategie de gehele vastgoedportefeuille voor de best mogelijke waarde te verkopen in een tijdsbestek van maximaal drie (3) jaar, gerekend vanaf 8 september 2021 (goedkeuring prospectus tweede emissie door de AFM). 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 volgende verkoop (Den Helder) is de Directie voornemens de voorschotbetaling van 4,0% aan houders van Participaties B⁴ uit te keren.

⁴ Een uitkering kan alleen plaatsvinden als de benodigde Wwft informatie is aangeleverd.

4.5 TOEKOMSTPARAGRAAF

AC Vastgoed Nederland C.V. is de stille vennoot in de vier master fondsen (**Master CV's**). Alle 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 in default zou kunnen geraken, betekent dat feitelijk alle ander Master CV's ook in default zouden geraken.

Het Fonds had per 30 juni 2023 een kaspositie van circa EUR 2 miljoen en kan daarom voor de rest van het jaar voldoende financieringssteun bieden. De Directie verwacht in de tweede helft van 2023 meer vastgoed te verkopen, waardoor extra middelen vrijkomen.

Huurkorting

In de eerste zes maanden van 2023 is door het Fonds geen huurkorting verleend. Voor de tweede helft van 2023 verwacht de Directie wederom geen huurkorting te hoeven verlenen.

Looptijd Fonds

De termijn van het Fonds loopt 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. Dit is van toepassing op het vastgoedobject in Den Helder en (in mindere mate) Den Haag. Ten aanzien van het vastgoedobject in Groningen onderzoekt de Directie verschillende opties. De Directie ziet feitelijk twee opties: ontwikkeling naar het gebruik van licht industrieel of verkoop (als een leegstaand object). In geval van ontwikkeling is het mogelijk dat de looptijd van het Fonds beperkt verlengd moet worden. Een dergelijk voorstel zal dan door de vennoten goedgekeurd moet worden.

Omstandigheden die ontwikkeling van omzet en rentabiliteit bepalen

Door het karakter van het huurdersbestand is het Fonds minder afhankelijk van schommelingen in de conjunctuur. Bezuinigingen bij overheden kunnen semi-overheidsinstellingen raken doordat zij lagere budgetten krijgen om kantoorruimte te huren, en daarom willen bezuinigen op vierkante meters of huur per vierkante meter.

4.5.1 CONCLUSIE DIRECTIE TEN AANZIEN VAN DE CONTINUITEIT

De Directie is van mening dat de continuïteit van het Fonds niet in gevaar is en vindt dat er sprake is van een *going concern* situatie.

4.6 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 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 betaling van aan de verkoop gerelateerde kosten, belasting en betaling van een vergoeding (*sales fee en winstdelingsvergoeding indien van toepassing*) 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. Dit is inmiddels voltooid.;
- (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 10 – Overzicht uitkeringen

	Participanten A	Earn-out Gerechtigden (Participanten B)
a)	(minimaal) 6,0% over nieuwe inleg (voltooid)	-
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 ⁵

⁵ De reeds uitbetaalde 4,0% (earn-out) (in jaar drie) wordt in mindering gebracht op de overwinst aan de bestaande participanten.

4.7 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	Gemiddeld	Hoog
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 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 het Fonds 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 kapitaalintegriteit 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 2023 is het saldo liquide middelen van het Fonds EUR 2 miljoen groot. 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 het Fonds kosten moet maken of dat het Fonds 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 gemiddeld ingeschat. De kans op onvoorziene kosten is hoog.

Financiële verslaggeving

Uitbestedingsrisico

Een belangrijk risico is het risico van uitbesteding. De administratie van het Fonds is uitbesteed. De uitbestedepartner 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 inzake de overdracht van het vastgoed aan de nieuwe Master Fondsen. 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.

4.8 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 2022 heeft betaald is weergegeven in het jaarverslag 2022. De vergoeding die het Fonds in 2023 aan de Arcona Capital voor fund- en assetmanagement heeft betaald en zal betalen wordt in het jaarverslag 2023 opgenomen.

Gedurende de eerste zes maanden van 2023 (2022: nul) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds.

De Directie heeft vier (4) werknemers in dienst (2022: drie werknemers). De managing directors van de Directie zijn in dienst van Arcona Capital Fund Management B.V. (twee), Arcona Capital Nederland N.V. (één) 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.

4.9 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.

4.10 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 5 Stichtingen Juridisch Eigendom.

Amsterdam, 29 augustus 2023

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

G.St.J. Barker LLB, Managing director

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

M.T.H. Blokland-Verheem QCO, Managing director

M. van der Laan, Managing director

5 DE PORTEFEUILLE

Het Fonds belegt per 30 juni 2023 in drie (3) vastgoedobjecten.

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 2023 volledig verhuurd.

Gebouwd in (jaar)	1973	Parkeerplaatsen (buiten)	98
Laatste renovatie (jaar)	2022	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	6.655	Juridische status	Appartementsrecht
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	8.146		

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**). Met Neptune is een nieuw huurcontract voor de duur van 10 jaar getekend. Voor het vastgoedobject is een LOI getekend. De Directie verwacht dat het vastgoedobject op (zeer) korte termijn voor de taxatiewaarde verkocht wordt.

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 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. Hitachi heeft in 2022 het huurcontract opgezegd. Het vastgoedobject staat begin oktober 2023 leeg.

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 JAARREKENING 2023

Geconsolideerde balans per 30 juni 2023

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

Geconsolideerde kasstroomoverzicht 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Toelichting op de geconsolideerde balans per 30 juni 2023

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

Overige toelichtingen

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam**1 GECONSOLIDEERDE BALANS PER 30 JUNI 2023**
(na voorstel winstbestemming)

	30 juni 2023		31 december 2022	
	€	€	€	€
ACTIVA				
BELEGGINGEN				
Vastgoedbeleggingen	(1)			
Vastgoedbeleggingen		17 903 481	17 886 457	
Lease incentives		<u>146 519</u>	<u>163 543</u>	
		18 050 000		18 050 000
VORDERINGEN				
Overige vorderingen	(2)	39 368		66 973
Overlopende activa	(3)	67 760		<u>17 064</u>
		<u>107 128</u>		84 037
OVERIGE ACTIVA				
Vaste activa	(4)			
Materiële vaste activa		19 800		0
Liquide middelen	(5)	2 002 072		<u>1 507 013</u>
		<u>2 021 872</u>		1 507 013
		<u>20 179 000</u>		<u>19 641 050</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

2 GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2023 T/M 30 JUNI 2023

	01-01-2023 / 30-06-2023		01-01-2022 / 30-06-2022	
	€	€	€	€
Opbrengsten uit beleggingen				
Bruto huuropbrengsten	(10)	1 111 413		2 354 687
Doorberekende servicekosten	(11)	17 468		251 642
Servicekosten	(12)	(24 011)		(254 361)
Exploitatiekosten	(13)	(133 060)		(324 478)
			971 810	2 027 490
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen				
Vastgoedbeleggingen	(14)		(103 278)	705 495
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen				
Vastgoedbeleggingen	(15)		17 024	191 113
Som der bedrijfsopbrengsten			885 556	2 924 098
Lasten in verband met beheer van beleggingen				
Lasten in verband met beheer van beleggingen	(16)	(27 076)		(78 580)
Rentelasten en soortgelijke kosten	(17)	(4 031)		(1 420 370)
Overige bedrijfskosten	(18)	(175 623)		(229 738)
			(206 730)	(1 728 688)
Resultaat voor belastingen			678 826	1 195 410
Belastingen	(19)		2 525	(2 010)
Resultaat			681 351	1 193 400

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam**3 GECONSOLIDEERDE KASSTROOMOVERZICHT 1 JANUARI 2023 T/M 30 JUNI 2023**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

	01-01-2023 / 30-06-2023		01-01-2022 / 30-06-2022	
	€	€	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat	681 351		1 193 400	
Aanpassingen voor:				
Waardeveranderingen van beleggingen	0		(1 082 572)	
Mutatie overige voorzieningen	83 826		106 200	
Mutatie vorderingen	(23 091)		18 648	
Mutatie kortlopende schulden (exclusief kortlopend deel van de langlopende schulden)	(227 227)		766 633	
		514 859		1 002 309
Niet-betaalde interestlasten resp. amortisatie transactiekosten		0		48 520
Investerings in vastgoedbeleggingen		0		(391 017)
Investerings in materiële vaste activa		(19 800)		0
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		495 059		659 812
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Overige mutaties vaste activa	0		3 500 000	
Aflossing schulden aan kredietinstellingen	0		(1 748 644)	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		0		1 751 356
		495 059		2 411 168

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

4 GECONSOLIDEERD OVERZICHT TOTAALRESULTAAT

	01-01-2023 / 30-06-2023	01-01-2022 / 30-06-2022
	€	€
Resultaat	681 351	1 193 400
Totaalresultaat	<u>681 351</u>	<u>1 193 400</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 andere 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 bestuurder van AC Vastgoed Nederland C.V. is Arcona Capital Fund Management B.V. De bestuurder 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.

AC Vastgoed Nederland C.V. is een closed-end beleggingsfonds volgens de Wet op het financieel toezicht (Wft). De bestuurder van AC Vastgoed Nederland C.V. is Arcona Capital Fund Management B.V. De beherend vennoot is AC Vastgoed Beheer B.V.

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 Depositary B.V. (Maarsbergen) is benoemd als AIFMD-bewaarder volgens de Wft (artikel 4:62).

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.

Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de halfjaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat het bestuur van AC Vastgoed Nederland C.V. zich over verschillende zaken een oordeel vormt, en dat het bestuur schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de halfjaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende posten.

Schattingen door de Beheerder met een belangrijke invloed op de in de halfjaarrekening opgenomen bedragen zijn:

- de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen;
- de per balansdatum nog af te rekenen servicekosten met huurders over het lopende en voorgaande jaren;
- de door Aefides Inspiratis I B.V. verschuldigde vennootschapsbelasting 2018 terzake van de in de aangifte vennootschapsbelasting 2018 opgenomen kwijtscheldingswinstvrijstelling.

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	Opgenomen in consolidatie
	%	
AC Den Haag 6 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC Dokkum 8 C.V. (ontbonden per 7 juni 2023) Amsterdam	100,00	Ja
AC West 9 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC Paterswolde 10 C.V. (ontbonden per 5 april 2023) Amsterdam	100,00	Ja
AC Doorwerth 11 C.V. (ontbonden per 5 april 2023) Amsterdam	100,00	Ja
AC Rotterdam 12 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
Aefides Inspiratis I B.V. Ridderkerk	100,00	Ja
AC Groningen 15 C.V. Amsterdam	100,00	Ja

Verbonden partijen

Met betrekking tot AC Vastgoed Nederland C.V. worden de volgende categorieën verbonden partijen onderkend:

A Managers op sleutelposities;

B Grote beleggers (tenminste 20% stemrecht);

C Alle entiteiten binnen de groep "Arcona Capital";

D Beleggingsfondsen of beleggingsondernemingen waarover een entiteit behorend tot "Arcona Capital" het beheer voert;

E Investerings van Arcona Capital, waarin Arcona Capital invloed van betekenis heeft (tenminste 20% stemrecht).

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE HALFJAARREKENING

De geconsolideerde 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 halfjaarrekening 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 de verslagperiode 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 de verslagperiode, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de halfjaarrekening bekend zijn geworden.

Toekomstparagraaf

AC Vastgoed Nederland C.V. is de stille vennoot in de vier master fondsen (Master CV's). Alle 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 in default zou kunnen geraken, betekent dat feitelijk alle ander Master CV's ook in default zouden geraken.

Het Fonds had per 30 juni 2023 een kaspositie van circa € 2 miljoen en kan daarom voor de rest van het jaar voldoende financieringssteun bieden. De Directie verwacht in de tweede helft van 2023 meer vastgoed te verkopen, waardoor extra middelen vrijkomen.

Huurkorting

In de eerste zes maanden van 2023 is door het Fonds geen huurkorting verleend. Voor de tweede helft van 2023 verwacht de Directie wederom geen huurkorting te hoeven verlenen.

Looptijd Fonds

De termijn van het Fonds loopt 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. Dit is van toepassing op het vastgoedobject in Den Helder en (in mindere mate) Den Haag. Ten aanzien van het vastgoedobject in Groningen onderzoekt de Directie verschillende opties. De Directie ziet feitelijk twee opties: ontwikkeling naar het gebruik van licht industrieel of verkoop (als een leegstaand object). In geval van ontwikkeling is het mogelijk dat de looptijd van het Fonds beperkt verlengd moet worden. Een dergelijk voorstel zal dan door de vennoten goedgekeurd moet worden.

Omstandigheden die ontwikkeling van omzet en rentabiliteit bepalen

Door het karakter van het huurdersbestand is het Fonds minder afhankelijk van schommelingen in de conjunctuur. Bezuinigingen bij overheden kunnen semi-overheidsinstellingen raken doordat zij lagere budgetten krijgen om kantoorruimte te huren, en daarom willen bezuinigen op vierkante meters of huur per vierkante meter.

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.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Algemeen

De grondslagen voor de waardering van activa en passiva staan beschreven in de jaarrekening 2022 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 2022 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 2022 van AC Vastgoed Nederland C.V.

6 TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS PER 30 JUNI 2023

BELEGGINGEN

1. Vastgoedbeleggingen

	1-1-2023 / 30-6-2023	1-1-2022 / 31-12-2022
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Stand per 1 januari	17 886 457	53 339 732
Investeringsen	0	343 784
Desinvesteringsen	0	(35 844 069)
Veranderingen van de reële waarde	17 024	3 183 808
Desinvestering als gevolg van verkoop kapitaalbelangen	0	(3 136 798)
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	<u>17 903 481</u>	<u>17 886 457</u>
Lease incentives		
Stand per 1 januari	163 543	570 268
Investeringsen	0	181 154
Veranderingen van de reële waarde	(17 024)	(587 879)
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	<u>146 519</u>	<u>163 543</u>
Reële waarde vastgoedbeleggingen		
	30-6-2023	31-12-2022
	€	€
Den Haag, Neherkade 3000-3140 (gehouden door: AC Den Haag 6 C.V.)	10 825 000	10 825 000
Den Helder, Industrieweg 35 (gehouden door: AC West 9 C.V.)	1 600 000	1 600 000
Groningen, Trondheimweg 5 (gehouden door: AC Groningen 15 C.V.)	5 625 000	5 625 000
	<u>18 050 000</u>	<u>18 050 000</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 eigendom 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 ultimo voorgaande verslagperiode, vermeerderd met de investeringen die gedurende de verslagperiode zijn verricht.

VORDERINGEN

	30-6-2023	31-12-2022
	€	€
2. Overige vorderingen		
Debiteuren en nog te factureren bedragen	0	5 529
Overige vorderingen	39 368	61 444
	<u>39 368</u>	<u>66 973</u>
Debiteuren en nog te factureren bedragen		
Debiteuren	0	1 016
Door te belasten servicekosten	0	4 513
	<u>0</u>	<u>5 529</u>
Overige vorderingen		
Rekening-courant koper AC Leeuwarden 5 C.V. (afrekening)	10 245	29 698
Verzekeringen vastgoedbeleggingen	21 250	21 250
Overige vorderingen	5 553	5 553
Liquidatiesaldo AC Midden 14 C.V.	1 987	0
Overige vorderingen	333	4 943
	<u>39 368</u>	<u>61 444</u>
3. Overlopende activa		
Vooruitbetaalde bedragen	67 760	15 943
Omzetbelasting op vooruitgefactureerde huur	0	1 121
	<u>67 760</u>	<u>17 064</u>

OVERIGE ACTIVA

4. Vaste activa

	<u>30-6-2023</u>	<u>31-12-2022</u>
	€	€
Materiële vaste activa		
Vooruitbetalingen op investeringen in vastgoedbeleggingen	<u>19 800</u>	<u>0</u>

5. Liquide middelen

ABN AMRO Bank NV	<u>2 002 072</u>	<u>1 507 013</u>
------------------	------------------	------------------

Alle liquide middelen staan ter vrije beschikking van AC Vastgoed Nederland C.V.

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 54 van dit rapport.

7. VOORZIENINGEN

Overige voorzieningen

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

	1-1-2023 / 30-6-2023	1-1-2022 / 31-12-2022
	€	€
<i>Voorziening winstdelingsvergoeding</i>		
Stand per 1 januari	107 281	258 436
Mutatie a.g.v.verkoop vastgoedbeleggingen	0	477 204
Gefactureerde winstdelingsvergoeding	0	(628 359)
Correctie winstdelingsvergoeding 2022	83 826	0
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	<u>191 107</u>	<u>107 281</u>

Per 30 juni 2023 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 Rotterdam, Dynamostraat 16-22 (AC Rotterdam 12 C.V. en Aefides Inspiratis I B.V.);
- 9 Doorwerth, Kabeljauwallee 35 (AC Doorwerth 11 C.V.);
- 10 Paterswolde, Groningerweg 19 (AC Paterswolde 10 C.V.);
- 11 Dokkum, Rondweg-West 92 (AC Dokkkum 8 C.V.);
- 12 Leeuwarden, Badweg 2-4 (AC Leeuwarden 5 C.V.).

8. LANGLOPENDE SCHULDEN

	30-6-2023	31-12-2022
	€	€
Overige schulden		
Voorschot earn-out recht (Participaties B) participanten voormalige CV's	<u>1 792 968</u>	<u>1 792 968</u>

Dit betreft een schuld van AC Vastgoed Nederland C.V. aan de oud-participanten van de voormalige CV's, als onderdeel van de koopprijs van de vastgoedportefeuille (i.c. de 100%-belangen in de Master Fondsen) door AC Vastgoed Nederland C.V. van de voormalige CV's, zoals opgenomen in de "Overeenkomst van verkoop en overdracht" d.d. 20 september 2019 tussen de 10 voormalige CV's als overdragende partijen enerzijds en AC Vastgoed Nederland C.V. als verkrijgende partij anderzijds. Het earn-out recht geeft de oud-participanten recht op winstuitkeringen die AC Vastgoed Nederland C.V. kan doen indien zij uitkeringen ontvangt van de Master Fondsen. De hoogte van de verplichting is berekend op basis van 4% van de oorspronkelijke inleg van de participanten in de voormalige CV's. Over deze schuld wordt geen rente berekend.

9. KORTLOPENDE SCHULDEN

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

Schulden aan leveranciers en handelskredieten

Crediteuren	<u>70 574</u>	<u>234 471</u>
-------------	---------------	----------------

Belastingen

Vennootschapsbelasting	13 582	16 107
Omzetbelasting	<u>42 810</u>	<u>26 703</u>
	<u>56 392</u>	<u>42 810</u>

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden	14 496	5 352
Overlopende passiva	<u>351 020</u>	<u>437 076</u>
	<u>365 516</u>	<u>442 428</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	30-6-2023	31-12-2022
	€	€
Overige schulden		
Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	652	652
Liquidatiesaldo AC Midden 14 C.V.	0	4 700
Liquidatiesaldo AC Doorwerth 11 C.V.	4 221	0
Liquidatiesaldo AC Paterswolde 10 C.V.	4 221	0
Liquidatiesaldo AC Dokkum 8 C.V.	5 402	0
	<u>14 496</u>	<u>5 352</u>
Overlopende passiva		
Vooruitgefactureerde huur	203 635	251 861
Accountantskosten	38 650	95 444
Taxatiekosten	1 689	0
Ontvangen waarborgsommen	38 750	38 750
AIFMD bewaarder	3 000	3 000
Administratiekosten	31 249	30 957
Advieskosten	0	3 335
Belastingen	23 024	1 917
Servicekosten	0	1 086
Asset management fee	4 513	4 362
Beheervergoeding	4 513	4 362
Overige algemene kosten	1 997	2 002
	<u>351 020</u>	<u>437 076</u>

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Voorwaardelijke verplichtingen

Belastingclaim

Op 29 oktober 2022 is de definitieve aanslag vennootschapsbelasting 2018 ten name van Aefides Inspiratis I B.V. opgelegd door de Belastingdienst. De verschuldigde vennootschapsbelasting 2018 is door de Belastingdienst vastgesteld op circa € 1,2 miljoen (inclusief belastingrente van circa € 200 000).

De Directie is, mede op basis van het standpunt van de belastingadviseur, van mening dat de kans dat zij de aanslag niet hoeft te betalen groter is dan 50%. Derhalve is voor deze aanslag geen verplichting of voorziening opgenomen. De Belastingdienst verwacht dat zij voor 30 september 2023 een definitieve beslissing zal nemen.

Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar de paragraaf "Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen" in de toelichting op de jaarrekening 2022 (blz. 59).

7 TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2023 T/M 30 JUNI 2023

	1-1-2023 / 30-6-2023	01-01-2022 / 30-06-2022
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	1 111 413	2 354 687
Doorberekende servicekosten	17 468	251 642
Servicekosten	(24 011)	(254 361)
Exploitatiekosten	(133 060)	(324 478)
	<u>971 810</u>	<u>2 027 490</u>
10.Bruto huuropbrengsten		
Huuropbrengsten (BTW hoog)	745 049	1 193 154
Huuropbrengsten (zonder BTW)	340 763	1 159 274
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (BTW hoog)	1 764	1 541
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (zonder BTW)	19 979	76 574
Huuropbrengsten opslag (zonder BTW)	4 733	4 314
BTW-compensatie	17 649	56 216
Huurkortingen	(1 500)	(1 500)
Amortisatie huurincentive	(17 024)	(134 175)
Huuropbrengsten fietsenstalling (zonder BTW)	0	1 292
Overige huuropbrengsten	0	(2 003)
	<u>1 111 413</u>	<u>2 354 687</u>
11.Doorberekende servicekosten		
Doorberekende servicekosten	18 500	233 618
Doorberekende servicekosten voorgaande jaren	(1 032)	18 024
	<u>17 468</u>	<u>251 642</u>
12.Servicekosten		
Servicekosten	<u>(24 011)</u>	<u>(254 361)</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2023 / 30-6-2023	01-01-2022 / 30-06-2022
	€	€
13. Exploitatiekosten		
Property management fee	(28 014)	(75 399)
Asset management fee	(27 076)	(78 723)
Verzekeringen vastgoedbeleggingen	(18 552)	(64 105)
Belastingen	(38 321)	(85 453)
Onderhoudskosten	(16 147)	(16 878)
Overige exploitatiekosten	(4 950)	(3 920)
	<u>(133 060)</u>	<u>(324 478)</u>
14. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	<u>(103 278)</u>	<u>705 495</u>
<i>Vastgoedbeleggingen</i>		
Gerealiseerde waardeverandering Arnhem, Nieuwe Overstraat 65 Leeuwarden, Badweg 2-4 (gehouden door: AC Leeuwarden 5 C.V.)	0 (19 452)	1 066 767 0
	<u>(19 452)</u>	<u>1 066 767</u>
Transactiekosten verkoop	0	(27 125)
Verkoopvergoeding	0	(69 365)
Winstdelingsvergoeding	(83 826)	(264 782)
	<u>(103 278)</u>	<u>705 495</u>
15. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	<u>17 024</u>	<u>191 113</u>
16. Lasten in verband met beheer van beleggingen		
Beheervergoeding	<u>27 076</u>	<u>78 580</u>
17. Rentelasten en soortgelijke kosten		
Rentelasten en soortgelijke kosten	<u>4 031</u>	<u>1 420 370</u>
<i>Rentelasten en soortgelijke kosten</i>		
Rentekosten DRC European Real Estate Debt III no. 2 S.à.r.l.	0	1 348 705
Amortisatie afsluitkosten	0	48 520
Rente- en bankkosten	4 031	23 145
	<u>4 031</u>	<u>1 420 370</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2023 / 30-6-2023	01-01-2022 / 30-06-2022
	€	€
18. Overige bedrijfskosten		
Algemene kosten	175 623	229 738
<i>Algemene kosten</i>		
Accountantskosten	42 764	45 000
Administratiekosten	35 879	62 111
Advieskosten	16 098	0
Verzekeringen	4 149	3 511
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	48 861	48 392
Agent fee	0	11 002
Taxatiekosten	1 689	26 231
Administratiekosten Stichtingen Bewaarder	2 006	0
Niet-aftrekbare voorbelasting	12 919	31 260
Heffingen toezichthouder	2 283	1 869
Overige algemene kosten	8 975	362
	<u>175 623</u>	<u>229 738</u>
19. Belastingen		
Vennootschapsbelasting	(2 525)	2 010

8 OVERIGE TOELICHTING

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum.

Personeelsleden

Gedurende de verslagperiode waren er geen personeelsleden in dienst.

ENKELVOUDIGE HALFJAARREKENING 2023

Enkelvoudige balans per 30 juni 2023

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige halfjaarrekening

Toelichting op de enkelvoudige balans per 30 juni 2023

Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening 1 januari 2023 t/m 30 juni 2023

Overige toelichtingen

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

9 ENKELVOUDIGE BALANS PER 30 JUNI 2023
(na voorstel winstbestemming)

		30 juni 2023		31 december 2022	
		€	€	€	€
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
Beleggingen in kapitaalbelangen	(20)				
Kapitaalbelangen Master Fondsen			14 512 484		16 962 621
SOM DER BELEGGINGEN			<u>14 512 484</u>		<u>16 962 621</u>
VORDERINGEN					
Overige vorderingen	(21)		9 785 764		9 807 840
Overlopende activa	(22)		11 825		253
			<u>9 797 589</u>		<u>9 808 093</u>
OVERIGE ACTIVA					
Liquide middelen	(23)		680 547		691 409
			<u>24 990 620</u>		<u>27 462 123</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

10 ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2023 T/M 30 JUNI 2023

		01-01-2023 / 30-06-2023		01-01-2022 / 30-06-2022	
		€	€	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(28)				
Vastgoedbeleggingen			(19 452)		0
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(29)				
Kapitaalbelangen Master Fondsen			865 327		1 547 636
Som der bedrijfsopbrengsten			<u>845 875</u>		<u>1 547 636</u>
Lasten in verband met beheer van beleggingen	(30)	(83 826)		(264 782)	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(31)	(13)		(3 165)	
Overige bedrijfskosten	(32)	(80 685)		(86 289)	
			<u>(164 524)</u>	<u>(354 236)</u>	
Resultaat			<u><u>681 351</u></u>	<u><u>1 193 400</u></u>	

11 ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE ENKELVOUDIGE 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 gehanteerde grondslagen van waarderung en van resultaatbepaling zijn gelijk aan die zoals beschreven in de jaarrekening 2022.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

12 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS PER 30 JUNI 2023

ACTIVA

BELEGGINGEN

20. Beleggingen in kapitaalbelangen

	30-6-2023	31-12-2022
	€	€
Kapitaalbelangen Master Fondsen		
AC Leeuwarden 5 C.V. te Amsterdam (0%)	0	0
AC Den Haag 6 C.V. te Amsterdam (100%)	6 127 029	5 821 955
AC Dokkum 8 C.V. te Amsterdam (100%)	0	18 524
AC West 9 C.V. te Amsterdam (100%)	2 140 451	2 085 200
AC Paterswolde 10 C.V. te Amsterdam (100%)	0	815 014
AC Doorwerth 11 C.V. te Amsterdam (100%)	0	2 506 544
AC Rotterdam 12 C.V. te Amsterdam (inclusief Aefides Inspiratis I B.V.; 100%)	4 812 170	4 846 986
AC Midden 14 C.V. te Amsterdam (0%)	0	0
AC Groningen 15 C.V. te Amsterdam (100%)	1 432 834	868 398
	<u>14 512 484</u>	<u>16 962 621</u>
	1-1-2023 / 30-6-2023	1-1-2022 / 31-12-2022
	€	€
<i>AC Leeuwarden 5 C.V. (verkocht per 16 november 2022)</i>		
Stand per 1 januari	0	587 609
Desinvesteringen	0	(1 013 459)
Waardeveranderingen	0	425 850
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	<u>0</u>	<u>0</u>
Het belang in AC Leeuwarden 5 C.V. is op 16 november 2022 verkocht.		
<i>AC Den Haag 6 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	5 821 955	5 480 689
Waardeveranderingen	305 074	341 266
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	<u>6 127 029</u>	<u>5 821 955</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2023 / 30-6-2023	1-1-2022 / 31-12-2022
	€	€
<i>AC Dokkum 8 C.V. (ontbonden per 7 juni 2023)</i>		
Stand per 1 januari	18 524	165 444
Waardeveranderingen	(8 749)	(146 920)
	9 775	18 524
Winstuitkering voorafgaand aan ontbinding	(9 775)	0
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	0	18 524
AC Dokkum 8 C.V. is op 7 juni 2023 ontbonden.		
<i>AC West 9 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	2 085 200	1 250 175
Waardeveranderingen	55 251	835 025
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	2 140 451	2 085 200
<i>AC Paterswolde 10 C.V. (ontbonden per 5 april 2023)</i>		
Stand per 1 januari	815 014	1 212 126
Waardeveranderingen	(7 306)	(397 112)
	807 708	815 014
Winstuitkering voorafgaand aan ontbinding	(807 708)	0
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	0	815 014
AC Paterswolde 10 C.V. is op 5 april 2023 ontbonden.		
<i>AC Doorwerth 11 C.V. (ontbonden per 5 april 2023)</i>		
Stand per 1 januari	2 506 544	1 098 122
Waardeveranderingen	(8 563)	1 408 422
	2 497 981	2 506 544
Winstuitkering voorafgaand aan ontbinding	(2 497 981)	0
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	0	2 506 544
AC Doorwerth 11 C.V. is op 5 april 2023 ontbonden.		
<i>AC Rotterdam 12 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	4 846 986	4 733 776
Waardeveranderingen	(34 816)	113 210
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	4 812 170	4 846 986

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2023 / 30-6-2023	1-1-2022 / 31-12-2022
	€	€
<i>AC Midden 14 C.V. (ontbonden per 20 december 2022)</i>		
Stand per 1 januari	0	2 893 523
Waardeveranderingen	0	(8 748)
	<u>0</u>	<u>2 884 775</u>
Winstuitkering voorafgaand aan ontbinding	0	(2 884 775)
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	<u>0</u>	<u>0</u>

AC Midden 14 C.V. is op 20 december 2022 ontbonden.

AC Groningen 15 C.V.

Stand per 1 januari	868 398	1 009 773
Waardeveranderingen	564 436	(141 375)
Stand per 30 juni 2023 / 31 december 2022	<u>1 432 834</u>	<u>868 398</u>

VORDERINGEN

	30-6-2023	31-12-2022
	€	€
21. Overige vorderingen		
Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen	9 773 199	9 773 199
Overige vorderingen	12 565	34 641
	<u>9 785 764</u>	<u>9 807 840</u>
Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen		
AC Den Haag 6 C.V.	5 012 471	5 012 471
AC Groningen 15 C.V.	4 760 728	4 760 728
	<u>9 773 199</u>	<u>9 773 199</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 aflossingschema overeengekomen.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	<u>30-6-2023</u>	<u>31-12-2022</u>
	€	€
Overige vorderingen		
Rekening-courant koper AC Leeuwarden 5 C.V. (afrekening)	10 245	29 698
Liquidatiesaldo AC Midden 14 C.V.	1 987	0
Overige vorderingen	333	4 943
	<u>12 565</u>	<u>34 641</u>

22. Overlopende activa

Vooruitbetaalde bedragen	<u>11 825</u>	<u>253</u>
--------------------------	---------------	------------

OVERIGE ACTIVA**23. Liquide middelen**

ABN AMRO Bank NV	<u>680 547</u>	<u>691 409</u>
------------------	----------------	----------------

Alle liquide middelen staan ter vrije beschikking van AC Vastgoed Nederland C.V.

24. VERMOGEN

	Kapitaal contributie	Her- waarderings- reserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2022	6 665 100	11 257 860	(1 807 995)	0	16 114 965
Resultaat lopend boekjaar	0	0	1 705 927	0	1 705 927
Uitkering preferent rendement	0	0	(799 800)	0	(799 800)
Mutatie wettelijke reserve kapitaalbelangen	0	(5 295 660)	5 295 660	0	0
Stand per 1 januari 2023	6 665 100	5 962 200	4 393 792	0	17 021 092
Onverdeeld resultaat boekjaar	0	0	0	681 351	681 351
Mutatie wettelijke reserve kapitaalbelangen	0	(17 023)	17 023	0	0
Stand per 30 juni 2023	6 665 100	5 945 177	4 410 815	681 351	17 702 443

30-6-2023 31-12-2022

€

€

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>30-6-2023</u>	<u>31-12-2022</u>	<u>31-12-2021</u>
Intrinsieke waarde (in €) t.b.v. Commanditair Vennoten met Participaties (A)	17 702 343	17 020 992	16 114 865
Aantal Participaties (A) Commanditair Vennoten	2 666	2 666	2 666
Intrinsieke waarde (in €) per Participatie (A) t.b.v. Commanditair Vennoten	6 640,04	6 384,47	6 044,59

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

1 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;

2 de waarde van de earn-out van Participaties (B).

25. VOORZIENINGEN

	<u>30-6-2023</u>	<u>31-12-2022</u>
	€	€
Overige voorzieningen		
Voorziening winstdelingsvergoeding	<u>191 107</u>	<u>107 281</u>

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

26. LANGLOPENDE SCHULDEN

Overige schulden

Voorschot earn-out recht (Participaties B) participanten voormalige CV's	<u>1 792 968</u>	<u>1 792 968</u>
--	------------------	------------------

Voor een toelichting op deze schuld wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans.

27. KORTLOPENDE SCHULDEN

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

	30-6-2023	31-12-2022
	€	€
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		
Crediteuren	1 922	25 230
Rekening-courant schulden aan kapitaalbelangen		
AC Dokkum 8 C.V. (ontbonden per 7 juni 2023)	0	23 101
AC West 9 C.V.	474 085	474 085
AC Paterswolde 10 C.V. (ontbonden per 5 april 2023)	0	693 077
AC Doorwerth 11 C.V. (ontbonden per 5 april 2023)	0	2 438 093
AC Rotterdam 12 C.V.	3 643 264	3 673 264
Aefides Inspiratis I B.V.	1 130 138	1 130 138
	<u>5 247 487</u>	<u>8 431 758</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 schulden en overlopende passiva

Overige schulden	14 496	5 352
Overlopende passiva	40 197	78 442
	<u>54 693</u>	<u>83 794</u>

Overige schulden

Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	652	652
Liquidatiesaldo AC Midden 14 C.V.	0	4 700
Liquidatiesaldo AC Doorwerth 11 C.V.	4 221	0
Liquidatiesaldo AC Paterswolde 10 C.V.	4 221	0
Liquidatiesaldo AC Dokkum 8 C.V.	5 402	0
	<u>14 496</u>	<u>5 352</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	<u>30-6-2023</u>	<u>31-12-2022</u>
	€	€
Overlopende passiva		
Accountantskosten	30 000	68 244
AIFMD bewaarder	3 000	3 000
Administratiekosten	5 200	5 200
Overige algemene kosten	1 997	1 998
	<u>40 197</u>	<u>78 442</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

13 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING 1 JANUARI 2023 T/M 30 JUNI 2023

28. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	1-1-2023 / 30-6-2023	01-01-2022 / 30-06-2022
	€	€
<i>Vastgoedbeleggingen</i>		
Leeuwarden, Badweg 2-4 (gehouden door: AC Leeuwarden 5 C.V.)	(19 452)	0

29. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Kapitaalbelangen Master Fondsen

AC Leeuwarden 5 C.V.	0	4 758
AC Den Haag 6 C.V.	305 074	78 482
AC Dokkum 8 C.V.	(8 749)	(62 708)
AC West 9 C.V.	55 251	48 184
AC Paterswolde 10 C.V.	(7 306)	(392 563)
AC Doorwerth 11 C.V.	(8 563)	1 519 795
AC Rotterdam 12 C.V.	(34 816)	90 368
AC Midden 14 C.V.	0	17 245
AC Groningen 15 C.V.	564 436	244 075
	<u>865 327</u>	<u>1 547 636</u>

30. Lasten in verband met beheer van beleggingen

Beheervergoeding

Winstdelingsvergoeding	<u>83 826</u>	<u>264 782</u>
------------------------	---------------	----------------

31. Rentelasten en soortgelijke kosten

Rentelasten en soortgelijke kosten	<u>(13)</u>	<u>(3 165)</u>
------------------------------------	-------------	----------------

De rentelasten bevatten geen rentelasten van groepsmaatschappijen of verbonden partijen.

Rentelasten en soortgelijke kosten

Rente- en bankkosten	<u>(13)</u>	<u>(3 165)</u>
----------------------	-------------	----------------

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	1-1-2023 / 30-6-2023	01-01-2022 / 30-06-2022
	€	€
32. Overige bedrijfskosten		
Algemene kosten	80 685	86 289
<i>Algemene kosten</i>		
Accountantskosten	34 114	30 000
Administratiekosten	9 167	5 618
Advieskosten	7 526	0
Verzekeringen	4 149	3 511
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	24 055	25 203
Taxatiekosten	0	21 780
Heffingen toezichthouder	273	49
Overige algemene kosten	1 401	128
	<u>80 685</u>	<u>86 289</u>

14 OVERIGE TOELICHTING

Personeelsleden

Gedurende de verslagperiode waren er geen personeelsleden in dienst.

Ondertekening van de halfjaarrekening

Opmaak halfjaarrekening

De door de beheerder opgemaakte geconsolideerde en enkelvoudige halfjaarrekening, d.d. 29 augustus 2023, is aldus ondertekend door het bestuur.

Amsterdam, 29 augustus 2023

Arcona Capital Fund Management B.V.
Namens deze,

G.St.J. Barker LLB

Drs. P.H.J. Mars

M. van der Laan

M.T.H. Blokland-Verheem QCO

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Persoonlijke belangen

Gedurende de verslagperiode hielden managers in sleutelposities de volgende directe belangen in AC Vastgoed Nederland C.V.:

- de heer P.H.J. Mars hield 20 participaties. De partner van de heer P.H.J. Mars, mevrouw P.E.M.M. Bökkerink, hield 15 participaties;
- de heer M. van der Laan hield 4 participaties;
- mevrouw M.T.H. Blokland-Verheem hield 4 participaties.

Gedurende de verslagperiode hebben managers in sleutelposities geen (in)directe belangen gehad in AC Vastgoed Nederland C.V. of de andere Master Fondsen.

2 Deskundigenonderzoek

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