



JAARVERSLAG 2021

AC VASTGOED NEDERLAND CV

INHOUDSOPGAVE

Pagina

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

1	Jaarverslag	3
---	-------------	---

JAARREKENING

1	Geconsolideerde balans per 31 december 2021	47
2	Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2021	48
3	Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2021	49
4	Geconsolideerd overzicht totaalresultaat	50
5	Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	51
6	Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2021	69
7	Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2021	85
8	Overige toelichting	98
9	Enkelvoudige balans per 31 december 2021	100
10	Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2021	101
11	Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige jaarrekening	102
12	Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2021	103
13	Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2021	111
14	Overige toelichting	114

OVERIGE GEGEVENS

1	Uitkeerbare gelden	116
2	Persoonlijke belangen	116
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	116

AC VASTGOED NEDERLAND C.V.

Kerncijfers

De kerngetallen bevatten cijfers per 31 december 2021, over 2021, per 31 december 2020 en over 2020. De cijfers zijn ontleend uit de geconsolideerde jaarrekening.

Kengetallen

	31-12 2021	31-12-2020	Verandering
Eigen vermogen (in EUR)	16.114.965	16.210.960	-/- 95.995
Vastgoedbeleggingen (in EUR)	53.910.000	53.840.000	+ 70.000
Boekwaarde vastgoed eind boekjaar (in EUR)	53.339.732	53.247.735	+ 91.997
Lease incentives (in EUR)	570.268	592.265	-/- 21.997
Financiering DRC (in EUR)	37.620.997	37.526.839	+ 94.158
Loan-to-value per einde boekjaar (in %)	69,8	69,7	0,1
Aantal vastgoedobjecten per ultimo	9	9	0
Huuropbrengsten (exclusief amortisatie) (in EUR)	5.041.859	5.218.875	-/- 177.016
Verhuurbaar oppervlak (in m ²)	58.479	58.479	0
Verkocht verhuurbaar oppervlak in jaar (in m ²)	0	8.063	-/- 8.063
Verhuurd oppervlak eind boekjaar (in m ²)	54.609	54.609	0
Verkocht verhuurd oppervlak in boekjaar (in m ²)	0	7.760	-/- 7.760
(nieuw) Verhuurd oppervlak (in m ²)	0	431	-/- 431
Bezettingsgraad (in %)	93,4	93,4	0
Gemiddelde looptijd huurcontracten ¹ (in jaren)	4,63	5,41	-/- 0,78

Commanditair kapitaal

	31-12 2021	31-12-2020	Verandering
Omvang commanditair kapitaal (in EUR)	6.665.100	4.450.200	+ 2.214.900
Aantal uitstaande Participaties A	2.666	1.780	+ 886
Aantal commanditaire vennoten	108	22	+ 86
Gemiddelde omvang deelname participant (in EUR)	61.713	202.273	-/- 140.560
Nominale waarde Participatie A (in EUR)	2.500	2.500	0
(niet-gecorrigeerde) Intrinsieke waarde Participatie A ² (in EUR)	6.045	9.107	-/- 3.062
Gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A ³ (in EUR)	5.019	n.r.	n.r.

¹ Op basis van standaard huuropbrengsten van onder andere de twee hotels.

² Intrinsieke waarde op basis van omvang eigen vermogen en niet gecorrigeerd voor earn-out.

³ Intrinsieke waarde gecorrigeerd voor earn-out, niet gecorrigeerd voor te verwachte kosten, zie hoofdstuk 3.

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 of 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 directieleden:

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

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 2021

Tweede kwartaal 2021 | Hitachi zegt huurcontract op

Hitachi Capital Mobility Netherlands B.V. huurt de locatie aan de Trondheimweg 5 in Groningen nog tot 21 augustus 2023. Zij heeft het huurcontract in het tweede kwartaal van 2021 formeel opgezegd. Tot het einde van de looptijd van het huurcontract heeft dit geen negatieve invloed op de opbrengsten van AC Vastgoed Nederland C.V. (het **Feeder Fonds**).

8 september 2021 | AFM keurt prospectus tweede emissie goed

De AFM heeft het prospectus voor de tweede emissie goedgekeurd.

5 november 2021 | Sluiting tweede emissie

De tweede emissie is gesloten voor deelname. Arcona Capital Fund Management B.V. (de **Directie**) heeft besloten de tweede emissie (vervroegd) te sluiten.

15 december 2021 | 89 participanten treden toe

89 participanten treden tot het Feeder Fonds toe. Drie participanten die in de eerste emissie hebben meegedaan via een besloten vennootschap, hebben de deelname van de besloten vennootschap omgezet naar een deelname in privé.

Na de tweede emissie heeft het Feeder Fonds 108 participanten. Door de tweede emissie is het commanditair kapitaal gestegen, van EUR 4.450.000 naar EUR 6.665.000 of wel van 1.780 participaties naar 2.666 participaties.

3 AC VASTGOED NEDERLAND CV

Algemeen

Het Feeder Fonds is een commanditaire vennootschap, fungerend als een Feeder Fonds. Het Feeder Fonds neemt per 31 december 2021 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 feitelijk gevestigd aan De Entree 55, 1101 BH te Amsterdam. Het Feeder Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75427419. Het Feeder Fonds heeft 108 participanten.

Het Feeder Fonds heeft de volgende karakteristieke eigenschappen welke deelnemen in het Feeder Fonds onderscheidt van (deelnemen in) 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 31 december 2021 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 hoopt 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 wordt 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) 69,8%⁴. 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.

Waardeontwikkeling

De taxatiewaarde van de negen (9) vastgoedobjecten eind 2021 is EUR 53,91 miljoen (2020: EUR 53,84 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 31 december 2021;
- 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 31 december 2021 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.

⁴ LTV is berekend door lening DRC (EUR 37,62 miljoen) te delen door taxatiewaarde 2021 (EUR 53,91 miljoen).

Figuur 1 – Inschatting waarde Participatie A en waarde Participatie B op 31 december 2021 (op basis van de vijf aannames)

	31-12-2021	31-12-2020 ⁵	Oprichting
Inschatting waarde Participatie A, op basis van de vijf aannames (in EUR)	5.019	6.757	2.500
Inschatting waarde Participatie B, op basis van de oorspronkelijke inleg	10,1%	13,3%	4,0% ⁶

De waarden van zowel een Participatie A als een Participatie B zijn gedaald. De waarden per 31 december 2020 (EUR 6.757) en 31 december 2021 (EUR 5.019) zijn niet goed vergelijkbaar aangezien de waarde van EUR 6.757 nog berekend is op basis van de omvang van de eerste emissie welke een omvang had van EUR 4,45 miljoen. De tweede emissie is met EUR 6.665.000 aanzienlijk groter.

Deze waarden (EUR 5.019 en 10,1%) kunnen in de toekomst zowel naar boven als beneden afwijken. Onderstaand is aangegeven hoe de waarde van een Participatie A is berekend.

Figuur 2a – Inschatting gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A

	Totaal In EUR	Participatie A In EUR	Rendement In %
Groepsvermogen per 31 december 2021	16.114.965		
Af: Commanditair kapitaal	-/- 6.665.000	2.500	
Verwachte winst per 31 december 2021	9.449.965		
Af: 12% preferent rendement (15-12-2021 t/m 08-09-2024)	-/- 2.186.120	820	32,8
Verwachte winst na betaling preferent rendement	7.263.845		
Af: Gelijktrekken voorschot earn-out	-/- 1.792.968	673	26,9
Verwachte winst na preferent rendement & gelijktrekken voorschot	5.470.877		
Af: 50% overwinst naar Participatie B (op earn-out)	-/- 2.735.439		
Overwinst voor Participatie A	2.735.439	1.026	41,0
Gecorrigeerde Intrinsieke waarde per Participatie A		5.019	
Rendement per Participatie A			100,7

Figuur 2b – Inschatting waarde Participatie B

	Participatie B In EUR	Uitkering In %
Voorschot uitkering Participatie B	1.792.968	4,0%
50% overwinst naar Participatie B (op earn-out)	2.735.439	6,1%
Inschatting waarde Participatie B	4.528.407	10,1%

⁵ De waarde voor 2020 was berekend op basis van aannames die afwijken van de aannames per 31 december 2021.

⁶ 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 jaarverslag van AC Vastgoed Nederland C.V. voor 2021. De rapportageperiode loopt van 1 januari 2021 tot 31 december 2021. 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 HET AFGELOPEN JAAR

4.1.1 ONTWIKKELINGEN IN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Figuur 3 – Overzicht van de vastgoedportefeuille per jaareinden 2021 en 2020

	31-12-2021	31-12-2020	Mutatie
Aantal objecten	9	9	0
Taxatiewaarde, inclusief lease incentives (in EUR)	53.910.000	53.840.000	+ 70.000
Verhuurbaar vloeroppervlak (in m ²)	58.479	58.479	0
Verhuurd (in m ²)	54.609	54.609	0
Bezettingsgraad (in %)	93,4	93,4	0

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 jaarverslag vermeld. De taxatiewaarde van de negen (9) vastgoedobjecten per 31 december 2021 is EUR 70.000 hoger dan de taxatiewaarde van de negen (9) objecten eind 2020 (EUR 53.840.000). Onderstaand is de ontwikkeling van de boekwaarde van de vastgoedbeleggingen weergegeven.

Figuur 4 – Ontwikkeling in boekwaarde vastgoedbeleggingen (in EUR)

	2021
Boekwaarde beginperiode	53.247.735
Investerings	1.077.125
Desinvesteringen	0
Veranderingen van de reële waarde (inclusief lease-incentives opgenomen in taxatiewaarde)	-/- 985.128
Boekwaarde einde periode	53.339.732

4.1.2 ONTWIKKELING IN DE BEZETTINGSGRAAD

Veel objecten worden gehuurd door één huurder. Een aantal vastgoedobjecten (Leeuwarden, Den Haag, Rotterdam en Arnhem) 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.

In de onderstaande figuur wordt de bezettingsgraad voor de negen (9) objecten weergegeven.

Figuur 5 – Bezettingsgraad per object en voor de gehele vastgoedportefeuille

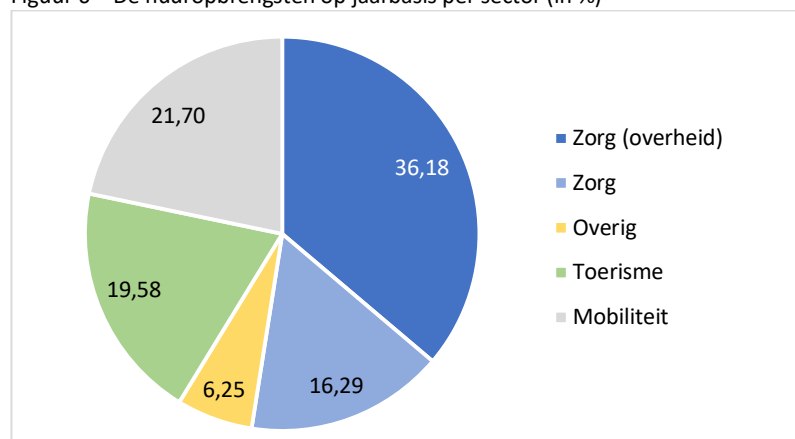
Stad	Huurder(s)	Sector	Verhuurbaar		Verhuurd	Bezettingsgraad
			Vloeroppervlak			
			In m ²	In %	In %	In %
Leeuwarden	St. Jeugdhulp Friesland	Zorg/Overheid	3.909	57,0		74,8
	Stichting Gomarus College	Onderwijs		11,1		
	Axentrix B.V.	Vastgoedbeheer		6,7		
	Vodafone Libertel B.V.	Telecom		n.v.t.		
Den Haag	Buruea 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	-	-	-
Den Helder	Neptune Energy Netherlands B.V.	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		
Arnhem	Stichting Reclassering Nederland	Zorg/Overheid	2.694	71,6		100,0
	Stichting IrisZorg	Zorg		28,4		
Groningen	Hitachi Capital Mobility Netherlands B.V.	Mobiliteit	13.040	100,0		100,0
Totaal			58.479			93,4

De totale bezettingsgraad is in 2021 constant gebleven op 93,4% (2020: 93,4%). De leegstand van de vastgoedportefeuille op basis van het taxatierapport van OTN per eind 2021 is daarmee 6,6%. De gemiddelde looptijd van huurcontracten is met 0,78 jaar afgenomen.

4.1.3 VERDELING VAN DE HUUROPBRENGSTEN

De totale huuropbrengst in 2021 was EUR 5,04 miljoen. Van de huur wordt 52,5% (2020: 49,4%) ontvangen van entiteiten – vaak stichtingen – actief op het gebied van het aanbieden van zorg. Van de 52,5% wordt 2/3 betaald door overheidsgerelateerde instellingen, zoals jeugdzorg instellingen of Stichting Reclassering. In 2021 werd 19,6% (2020: 24,4%) ontvangen Fletcher. Onderstaand de verdeling per sector.

Figuur 6 – De huuropbrengsten op jaarbasis per sector (in %)



4.2 INKOMSTEN, KOSTEN EN RESULTAAT

In deze paragraaf worden de financiële gegevens van het Fonds gepresenteerd.

4.2.1 BALANS

Figuur 7 – Balans (in EUR)

	31-12-2021	31-12-2020
Vastgoedbeleggingen (1)	53.339.732	53.247.735
Lease incentives	570.268	592.265
Vorderingen (2)	283.599	627.430
Financiële vaste activa	28.163	0
Liquide middelen (3)	3.740.589	3.812.952
Totaal activa	57.962.351	58.280.382
Eigen vermogen (4)	16.114.965	16.210.960
Voorzieningen (5)	1.218.964	813.073
Langlopende schulden aan kredietinstellingen	0	37.526.839
Overige schulden (voorschot Participatie B) (6)	1.792.968	1.792.968
Aflossingsverplichting kortlopende schulden (7)	37.620.997	0
Schulden aan leveranciers en handelskredieten (8)	117.808	347.966
Belastingen (9)	77.898	100.481
Overige schulden en overlopende passiva (10)	1.018.751	1.488.095
Totaal passiva	57.962.351	58.305.424

Activa

- (1) De boekwaarde van de *Vastgoedbeleggingen bedraagt* EUR 53.339.732. In de toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2021 wordt de totstandkoming van deze waarde verder toegelicht.
- (2) De *Vorderingen* bestaan uit *Debiteuren en Nog te factureren bedragen* (EUR 142.408), *Belastingen* (EUR 42.695), *Overige vorderingen* (EUR 12.436), *Vooruitbetaalde bedragen* (EUR 38.802) en *Omzetbelasting op vooruit gefactureerde huur* (EUR 47.258).
- (3) Van de *Liquide middelen* van EUR 3.740.589 staat een bedrag van EUR 2.473.951 ter vrije beschikking van het Fonds. Het vrij beschikbare geld staat op de *General Account en Service Collection Account*.

Account	Ten behoeve van	Vrij beschikbaar?	31-12-2021 In EUR	31-12-2020 In EUR
General	Betaling algemene kosten	Ja	2.176.859	1.558.692
Service Collection	Betaling servicekosten	Ja	297.092	587.538
Capex	Investeringen	Nee	604	452.928
Rent	Huur/ betaling rente DRC	Nee	1.266.034	1.213.793
Cure	Herstellen default	Nee	0	0
Proceeds	Ontvangst gelden vastgoed	Nee	0	0
Totaal			3.740.589	3.812.952

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), *Herwaarderingsreserve* (EUR 11.257.860) en overige reserves van EUR -/- 1.807.995.
- (5) De *Voorzieningen* bestaan uit *Latente belastingverplichtingen* van EUR 646.854 en de *Reservering voor de winstverdelingsvergoeding* van EUR 258.436.
- (6) De post *Overige schulden* betreft de vorderingen van houders van Participatie B op het Fonds van 4% van de oorspronkelijke inleg van EUR 44.824.200.

- (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 105.739 en *Nog te ontvangen inkoopfacturen* van EUR 19.903.
- (9) De post *Belastingen* bestaat uit af te dragen omzetbelasting.
- (10) De post *Overige schulden* van EUR 1.583.802 bestaat voornamelijk uit (nog) *Te betalen rente DRC* van EUR 547.251 en *Overlopende passiva* van EUR 471.500. De grootste bestandsdelen binnen *Overlopende passiva* zijn *Accountantskosten* van EUR 88.383, *Belastingen* van EUR 55.052 en *Vooruitontvangen huur* van EUR 209.525.

4.2.2 RESULTAAT

Het resultaat na belasting voor 2021 bedraagt EUR -/- 1.176.145 (2020: EUR -/- 2.034.458). 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)

	2021	2020
Bruto huuropbrengsten	4.782.001	4.951.071
Doorberekende servicekosten	232.865	224.480
Servicekosten	-/- 253.970	-/- 346.024
Exploitatiekosten	-/- 779.468	-/- 690.272
Totaalopbrengsten uit beleggingen	3.981.428	4.139.255
Gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	0	1.496.344
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	-/- 985.128	-/- 3.503.363
Overige bedrijfsopbrengsten	-/- 3.045	109.721
Som der bedrijfsopbrengsten	2.993.255	2.241.957
Kosten in verband met beheer van beleggingen	161.370	170.540
Rentelasten en soortgelijke kosten	2.894.043	3.084.559
Overige bedrijfskosten	736.260	911.165
	3.791.673	4.166.264
Resultaat voor belastingen	-/- 798.418	-/- 1.924.307
Belasting	377.727	110.151
Resultaat	-/- 1.176.145	-/- 2.034.458

De *Overige bedrijfskosten* van EUR 736.260 bestaan uit *Algemene kosten* van EUR 493.125 en *Bijzondere baten en lasten* van EUR 243.135. De belangrijkste *Algemene kosten* zijn *Accountantskosten* van EUR 80.215 (2020: EUR 79.771), *Administratiekosten* van EUR 148.216 (2020: EUR 202.742) en *Niet-afrekbare voorbelasting* van EUR 78.860 (2020: EUR 118.359).

De *Bijzondere baten en lasten* (EUR 243.135) bestaan geheel uit kosten van de tweede emissie en het prospectus. Door de stijging van de getaxeerde waarde van de grond in Rotterdam, gehouden door Aefides Inspiratis I B.V. is de belasting(-latentie) van Aefides Inspiratis I B.V. gestegen met EUR 406.000, van EUR 554.000 naar EUR 960.000.

4.2.3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

De netto kasstroom na beleggings- en financieringsactiviteiten bedraagt EUR -/- 72.363 (2020: EUR 175.422).

Figuur 9 – Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in EUR)

	2021	2020
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-/- 1.152.613	5.657.021
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	1.080.250	-/- 5.481.599
Netto verandering in liquide middelen	-/- 72.363	175.422

De *Kasstroom uit beleggingsactiviteiten* van EUR -/- 1.152.613 wordt grotendeels bepaald door investeringen van EUR 868.442⁷ (2020: EUR 1.195.551). De *Kasstroom uit financieringsactiviteiten* van EUR 1.080.250 wordt bepaald door de uitkering van preferent rendement van EUR 1.134.750 (2020: EUR 0) en de uitgifte en inkoop van participaties van EUR 2.215.000 (2020: EUR 0). Meer informatie vindt u in hoofdstuk 3 van de jaarrekening.

4.2.4 SCHULD FINANCIER DRC

Figuur 10 – Schuld aan DRC (in EUR)

	2021	2020
Stand begin periode	37.526.839	42.878.232
Amortisatie afsluitkosten	94.158	130.206
Aflossing	0	-/- 5.481.599
Stand einde periode	37.620.997	37.526.839
Aflossingsverplichting komend jaar	-/- 37.620.997	0
Stand langlopend deel eind periode	0	37.526.839

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 31-12-2021	Actuele waarde convenant 31-12-2021	Convenant van toepassing 2022
Loan-to-value ⁸	75,0	71,5	75,0
Interest cover ratio	120,0	136,8	120,0
Debt yield	9,25	10,10	9,25

4.3 (GECORRIGEERD) WERKELIJK RESULTAAT 2021 versus BEGROTING 2021

Op de Vergadering van Vennoten in 2021 hebben de vennoten de begroting van 2021 goedgekeurd. In figuur 12 zijn de werkelijke opbrengsten en kosten vergeleken met de begroting 2021. De werkelijke opbrengsten en kosten zijn gecorrigeerd voor amortisatie van lease incentives en afsluitkosten financiering alsmede voor service inkomsten betrekking hebbend op voorgaande jaren en waardeveranderingen. Het gecorrigeerde resultaat kwam uit op EUR 505.112 tegenover een begroot resultaat van 2021 van EUR 433.500. De afrekening variabele

⁷ De investeringen in vastgoedbeleggingen zijn EUR 1.077.125 (zie figuur 4). Van deze investeringen is EUR 350.283 een correctie verhuurbemiddelingsprovisies. De balanspost verhuurbemiddelingsprovisies per 31 december 2020 is gereclassificeerd naar "investeringen" vastgoedbeleggingen. Het is geen kasstroom in 2021 en is gecorrigeerd in het kasstroomoverzicht. In 2021 zijn ook investeringen betaald, die gepleegd zijn in 2020 (post "investeringen" onder overlopende passiva ultimo 2020 ad EUR 147.586). Het bedrag is derhalve opgenomen in het kasstroomoverzicht 2021 als investering, maar is geen onderdeel van de investering 2021.

⁸ Voor de loan-to-value berekening hanteert DRC een taxatie die in opdracht van DRC wordt uitgevoerd.

huur was iets lager door het herstel van de omzet van de twee hotels. Ook waren de reparatie- en onderhoudskosten meer dan EUR 102.000 lager dan begroot.

Figuur 12 – Werkelijke cijfers 2021 versus begroting 2021 (in EUR)

	Item	Werkelijk	Correcties	Gecorrigeerd	Begroting	Vershil
	JV	2021	2021	2021	2021	2021
Huurinkomsten	10.	5.008.013			5.525.000	
Afrekening variabele huur	10.	-/- 226.012			-/- 251.000	
Totale huur	10.	4.782.001	259.858 ⁹	5.041.859	5.274.000	-/- 232.141
Service inkomsten	11.	232.865	-/- 33.404	199.461	211.000	-/- 11.539
Totaal inkomsten		5.014.866		5.241.320	5.485.000	-/- 243.680
Servicekosten	12.	-/- 216.180		-/- 216.180	-/- 306.000	79.741
Energiekosten	13.	-/- 10.079		-/- 10.079	-/- 196.000	34.630
Asset management	13.	-/- 161.370		-/- 161.370	-/- 185.000	34.205
Property management	13.	-/- 150.795		-/- 150.795	-/- 235.500	102.060
Onderhoud & reparatie	13.	-/- 133.440		-/- 133.440	86.500	-/- 126.500
Afrekening servicekosten	12.	-/- 37.790	-/- 2.210	-/- 40.000	-/- 119.000	-/- 4.569
Verzekering (OG)	13.	-/- 123.569		-/- 123.569	-/- 172.500	-/- 9.290
Onroerend goed belasting	13.	-/- 181.790		-/- 181.790	-/- 22.000	530
Overige kosten	13.&16.	-/- 21.470		-/- 21.470		
Totaal exploitatiekosten		-/- 1.036.483		-/- 1.038.693	-/- 1.149.500	-/- 1.010.500
Fund management	17.	-/- 161.370		-/- 161.370	-/- 166.000	4.630
Taxatiekosten	19.	-/- 12.825		-/- 12.825	-/- 57.000	44.175
Administratiekosten	19.	-/- 148.216		-/- 148.216		
Administratiekosten bewaarder	19.	-/- 4.389		-/- 4.389	-/- 175.500	896
Agent fee administrateur DRC	19.	-/- 21.999		-/- 21.999		
Audit	19.	-/- 80.215		-/- 80.215	-/- 109.000	28.785
Juridische kosten (regulier)	19.	-/- 10.987		-/- 10.987	-/- 10.000	-/- 987
Juridische kosten prospectus	19.	-/- 243.135		-/- 243.135	-/- 114.500	-/- 128.635
Heffingen toezichhouder (AIFMD)	19.	-/- 15.868		-/- 15.868	-/- 16.500	632
AIFMD-Bewaarder	19.	-/- 42.555		-/- 42.555	-/- 64.500	-/- 23.196
Kosten directie St. Bewaarder	19.	-/- 45.141		-/- 45.141		
Niet-aftekbare voorbelasting	19.	-/- 78.860		-/- 78.860	-/- 397.500	318.640
Verzekering (aansprakelijkheid)	19.	-/- 9.985		-/- 9.985	0	-/- 9.985
Overige algemene kosten	19.	-/- 22.085		-/- 22.085	0	-/- 22.085
Totaal bedrijfskosten		-/- 897.630		-/- 897.630	-/- 1.110.500	212.870
Waardeveranderingen vastgoed	15.	-/- 985.128	985.128	0	0	0
Rente DRC	18.	-/- 2.865.734	94.158	-/- 2.771.576	-2.771.000	-/- 576
Bankkosten	18.	-/- 28.309		-/- 28.309	-20.500	-/- 7.809
Financieel resultaat		-/- 2.894.043		-/- 2.799.885	-2.791.500	-/- 8.385
Belasting	20.	-/- 377.727	377.727	0	0	0
Resultaat		-/- 1.176.145		505.112	433.500	71.612

⁹ EUR 259.858 is amortisatie lease incentives, EUR 33.404 en EUR 2.210 zijn service inkomsten voorgaande jaren en EUR 94.734 is amortisatie afsluitkosten.

De begroting voor 2022 is gebaseerd op de werkelijke kosten van 2021 en gecorrigeerd voor een lagere afrekening variabele huur alsmede stijgende huur door een inflatiecorrectie.

De *totale inkomsten* stijgen door een inflatiecorrectie en lagere correctie variabele huur hotels met EUR 333.114. Door stijgende exploitatiekosten & onderhoud- en reparatiekosten stijgen de *exploitatiekosten* met circa EUR 106.000. De bedrijfskosten komen lager uit, vooral omdat de kosten voor het prospectus in 2022 wegvallen. Er wordt een *resultaat na belasting* verwacht van EUR 970.500

Figuur 13 – Begroting 2022 (in EUR)

	Begroting 2022	Mutatie t.o.v. 2021
Totale huur (inflatiestijging en correctie variabele huur hotels)	5.375.000	333.141
Service inkomsten	179.500	-/- 19.961
Totaal inkomsten	5.554.500	313.180
Exploitatiekosten & energiekosten	-/- 298.000	-/- 71.741
Asset management (Arcona Capital Asset Management B.V.)	-/- 162.000	-/- 630
Property management (Magnus)	-/- 150.000	795
Onderhoud & reparatie	-/- 203.500	-/- 70.060
Afrekening servicekosten	0	40.000
Verzekering (onroerend goed)	-/- 124.000	-/- 431
Onroerend goed belasting	-/- 185.000	-/- 3.210
Overige kosten	-/- 22.000	-/- 530
Totaal exploitatiekosten	-/- 1.144.500	-/- 105.807
Fund management (Arcona Capital Fund Management B.V.)	-/- 162.000	-/- 630
Taxatiekosten	-/- 34.000	-/- 21.175
Administratiekosten, administratiekosten Bewaarder en agent fee DRC	-/- 139.000	35.604
Audit (Deloitte)	-/- 82.000	-/- 1.785
Juridische kosten (regulier & prospectus (2021))	-/- 10.000	244.122
Heffingen toezichthouder (AIFMD)	-/- 16.500	-/- 632
AIFMD Bewaarder en kosten directie Stichting Bewaarder	-/- 85.000	2.696
Niet-aftrekbare voorbelasting	-/- 80.000	-/- 1.140
Verzekering (aansprakelijkheid)	-/- 10.000	-/- 15
Overige algemene kosten	-/- 20.000	2.085
Totaal bedrijfskosten	-/- 638.500	259.130
Rente DRC	-/- 2.773.000	-/- 2.000
Bankkosten	-/- 28.000	309
Financieel resultaat	-/- 2.801.000	-/- 1.691
Belasting	-/- 65.000	-/- 947
Resultaat	970.500	464.812

4.4 ONTWIKKELINGEN OP DE VASTGOEDMARKTEN

Voor het Fonds zijn vooral de ontwikkelingen op drie vastgoedmarkten van belang, namelijk: de Rotterdamse kantorenmarkt, de kantorenmarkt in Den Haag en de Nederlandse hotelmarkt. In deze drie markten belegt het Fonds in totaal circa 3/4 van haar vermogen per 31 december 2021. Door de COVID-19 pandemie is de situatie per eind 2021, zoals onderstaand beschreven, aan verandering onderhevig. Hoe exact de kantorenmarkt er uitziet 'na' COVID-19 is onduidelijk.

4.4.1 DE NEDERLANDSE VASTGOEDMARKT VANUIT BELEGGERSPERSPECTIEF¹⁰

Als de stofwolken optrekken

Beleggers waren in de eerste helft van 2021 erg bedrijvig, klaar om de vruchten van het marktherstel te plukken. Maar in zwaarder getroffen sectoren – zoals de kantoren- en hotelmarkt – maakten ze na de zomer plots pas op de plaats. Niet alleen huurders en gebruikers, maar ook hun financiers bleken minder voortvarend en wachtten liever de precieze effecten van de coronacrisis af. Deze houding dwong veel beleggers op zeker te spelen met core- en prime-vastgoed. Tegen het einde van het jaar kwam de gebruikersmarkt dan toch in beweging. De leegstand loopt terug en de huurniveaus nemen toe, wat zorgt voor optimisme over 2022.

Duurzaamheid doorslaggevend

In juli 2021 veroorzaakten aanhoudende regenbuien catastrofale overstromingen in West-Europa. Veel wetenschappers houden de klimaatverandering verantwoordelijk. De natuurramp maakte pijnlijk duidelijk hoe cruciaal het duurzaamheidsthema is, ook voor vastgoedbeleggers, -gebruikers en -financiers. In 2022 zien we dit toegenomen belang van klimaatverantwoordelijkheid – en breder: ESG – terug in de prijs. Vastgoed dat voldoet aan de Europese Taxonomy-regelgeving wordt gewilder én meer waard. De groene marktwerking die hierdoor ontstaat, stimuleert op zijn beurt verdere verduurzaming.

Toekomst van de stad

Wie begin 2022 door de stad wandelt, ziet een andere omgeving dan een paar jaar geleden. We maken bewuster en met meer focus gebruik van onze steden. Hybride werken, online winkelen, betaalbaar en leefbaar wonen, recreëren in het centrum: deze verschuivingen creëren een nieuwe werkelijkheid, die andere eisen stelt aan de stad – en zijn vastgoed. Dit is bepalend voor de strategie van overheden, maar ook van vastgoedbeleggers, -eigenaren, -ontwikkelaars en -financiers. Om de stad leefbaar en financieel aantrekkelijk te maken, zijn al deze partijen nodig. Dat besef groeit gelukkig steeds meer bij de politiek en in de samenleving. Niet voor niets staat in het regeerakkoord dat de gewenste vorm van huurprijsbescherming voor huurwoningen in het middensegment zowel betaalbaarheid voor bewoners als rendabiliteit voor institutionele beleggers moet garanderen. In maatschappelijke thema's als wonen en duurzaamheid kan en moet de markt een belangrijke rol spelen.

De kracht van de markt

Wat de vastgoedbeleggingsmarkt voor de stad kan betekenen, zien we bijvoorbeeld in de retailsector. Door uitbodeming in dit segment, de druk om te beleggen en onzekerheid in andere productgroepen, verleggen veel beleggers hun aandacht naar winkelvastgoed. Daar kunnen ze rekenen op een lagere aankoopwaarde en hogere rendementen. De populariteit van de retailmarkt draagt bij aan een bruisende binnenstad en aantrekkelijke buurtcentra, waarin recreëren en ontmoeten centraal staan.

4.4.2 DE ECONOMIE ¹¹

De wereldwijde uitbraak van COVID-19 had vergaande economische consequenties. Na jaren van economische groei nam het Nederlandse bbp in 2020 met 3,8% af ten opzichte van een jaar eerder. Nederland was officieel in een recessie beland, de eerste sinds de kredietcrisis in 2009. In 2021 veerde de economie terug naar pre-COVID-niveau. In 2022 wordt er een verdere groei verwacht.

¹⁰ Bron: Real Estate Market Outlook 2022 – CBRE

Terugblik 2021

Na een historisch diepe recessie in 2020 groeide de Nederlandse economie in 2021 harder dan verwacht, terug naar het niveau van eind 2019. Ook de werkloosheid bleef lager dan voorspeld. Tegen het einde van het jaar daalde die zelfs naar een historisch laag niveau, wat zorgt voor een oplopend tekort aan arbeidspotentieel.

Vooruitblik 2022

Voor 2022 verwacht CBRE verder economisch herstel, wat een groei van de werkgelegenheid met zich meebrengt. Het precieze verloop hiervan hangt af van de ontwikkeling van de COVID-19-pandemie en de ruimte op de arbeidsmarkt. Vooral nog wordt er uitgegaan van een tijdelijke hogere inflatie, die niet zal leiden tot een aanpassing in het rentebeleid van de ECB. Wel is de verwachting dat de beleidsrente op middellange termijn gaat stijgen.

Consumentenbestedingen boost voor groei

2021 was een jaar van uitersten. Het eerste kwartaal werd door de lockdown getekend. Horeca en winkels moesten dicht en evenementen waren niet mogelijk, waardoor consumenten minder uitgaven. De genoteerde economische krimp is voor driekwart toe te schrijven aan dalende consumptieve bestedingen. Het tweede en derde kwartaal waren juist erg sterk: vaccinaties, teruglopende besmettingen en langverwachte versoepelingen zorgden voor een sterke stijging van de consumptie. In het vierde kwartaal nam het pessimisme toe en daalde de koopbereidheid opnieuw. Over het hele jaar groeide de economie met 4,4%. De fluctuerende bestedingen leidden maar beperkt tot faillissementen, dankzij de economische stutting van de steunmaatregelen. Onze export werd ook sterk beïnvloed door COVID-19. In 2020 daalde de uitvoer met 4,8%, om in 2021 weer sterk te herstellen met een groei van 6,8%, gedreven door een grotere vraag uit het buitenland. De stijgende consumentenbestedingen in landen als Duitsland, Frankrijk en Polen zorgen in ook 2022 voor een verdere exportgroei met 5,4%.

Nederland in perspectief

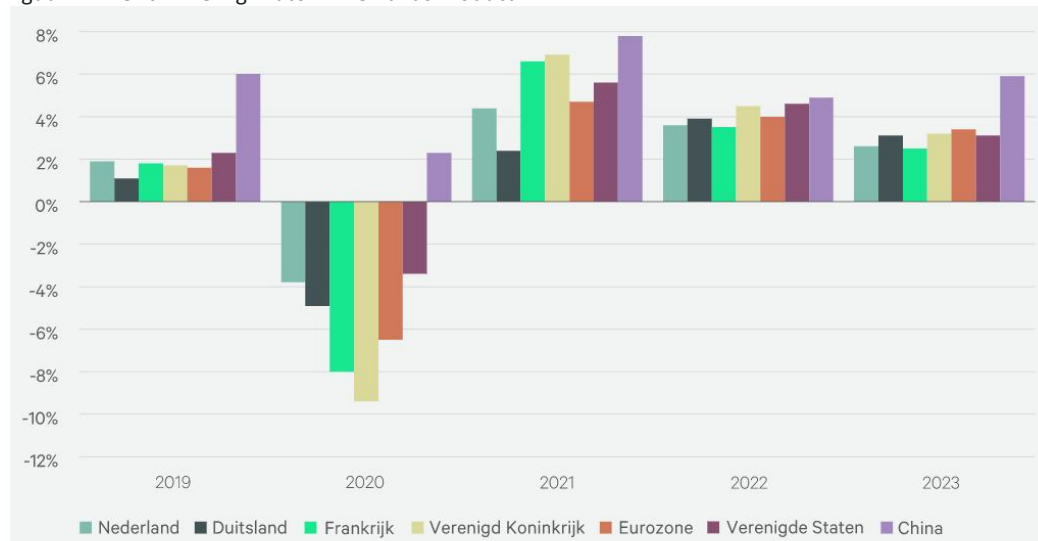
Vergeleken met andere Europese landen kende Nederland in 2021 een relatief lage economische groei, maar andere landen komen van verder. De Nederlandse economie scoort daardoor als een van de beste van Europa, mede geholpen door grootschalige economische ondersteuning vanuit het Rijk.

Herstel krijgt vaart in 2022

In 2022 zal de Nederlandse economie volgens ons verder groeien, naar verwachting met 3,6%. De precieze snelheid is van twee factoren afhankelijk. De coronamaatregelen zullen vooral in het eerste kwartaal effect hebben.

De verwachting is dat wij de strengste maatregelen dan achter ons kunnen laten, waarna de groei doorzet. De andere factor is de krapte op de arbeidsmarkt. Deze bepaalt uiteindelijk de snelheid van het economisch herstel.

Figuur 14 – Ontwikkeling Bruto Binnenlands Product



Spanning op de arbeidsmarkt

Na jaren van ononderbroken werkloosheidsdaling leidde COVID-19 tot een plotselinge stijging. De schade bleef beperkt dankzij steunmaatregelen van de overheid. Nadat deze deels werden afgebouwd, steeg de werkloosheid maar licht. Inmiddels is deze gedaald tot onder het historisch lage niveau van vóór COVID-19. Eind 2021 bereikte de werkloosheid een laagterecord van 2,7%. Daartegenover is het aantal vacatures historisch hoog: er is dus sprake van grote krapte op de arbeidsmarkt. Naar verwachting houdt dit arbeidstekort in 2022 aan. Het personeelstekort dat kan ontstaan, kan de groei in sommige sectoren remmen. De combinatie van een krappe arbeidsmarkt en economisch herstel vormt een perfect klimaat voor loonstijgingen in cao's. Waarschijnlijk zal de krapte ook de komende jaren tot algemene loonstijgingen leiden.

Sterke inflatie: tijdelijk of structureel?

De inflatie is in het laatste halfjaar van 2021 sterk gestegen, als gevolg van handelstekorten en oplopende energieprijzen. De vraag is in hoeverre die hoge inflatie structureel is. De signalen wijzen erop dat de stijging tijdelijk is en de inflatie medio 2022 in heel Europa terugzakt naar de gewenste 2%. Vanuit Nederlands oogpunt kan worden beargumenteerd dat de krappe arbeidsmarkt en de daarmee gepaarde loonstijgingen de inflatie op hun beurt verder zullen opstuwten: een loon-prijsspiraal. Maar in breder Europees perspectief is het beeld anders: de stuwing blijft uit en de inflatie valt terug naar de eerdergenoemde 2%. Tot op heden verwachten we nog geen bepalende rentewijzigingen vanuit de Europese Centrale Bank (ECB). Wel gaan we ervan uit dat de ECB het *quantitative easing*-programma (QE) vanaf dit jaar gaat afbouwen. Dit draagt bij aan een lichte stijging van de kapitaalmarktrente, vanaf het huidige zeer lage niveau. Projecteren we dit op de vastgoedmarkt, dan verwachten we – zelfs met een lichte stijging – verdere compressie van de aanvangsrendementen op de woning-, logistieke en Randstedelijke kantorenmarkt. Dit komt hoofdzakelijk door de toenemende huurpotentie in deze sectoren, veroorzaakt door een lage leegstand en beperkte ontwikkelpijplijn. Daarbij is er op dit moment nog altijd sprake van een historisch grote *yield spread*.

Figuur 15 – Inflatie- en renteontwikkeling in Europa¹²



¹² Bronnen: Macrobond, Oxford Economics en CBRE Research

4.4.3 BELEGGINGMARKT – HERSTEL BELEGGINGSVOLUME IN 2021¹³

CBRE verwacht dat het totale vastgoedbeleggingsvolume in 2022 met circa 16% stijgt ten opzichte van 2021. Daarmee komt het uit op EUR 20 miljard, iets hoger dan ze oorspronkelijk voor 2021 verwachtten. Drie factoren verschillen ten opzichte van vorig jaar: (1) De grote investeringsvraag wordt in 2022 wél beantwoord met nieuwe, kwalitatief hoogwaardige producten op de markt. (2) Investeerders spelen in op de verwachte schaarste op de kantorenmarkt en zijn – mede hierdoor – eerder geneigd verhuurrisico te nemen. (3) Dit jaar zien we het aantal verkopen van bestaande woningportefeuilles weer toenemen, waardoor de woningbeleggingsmarkt een groter aandeel in de totale beleggingsmarkt krijgt.

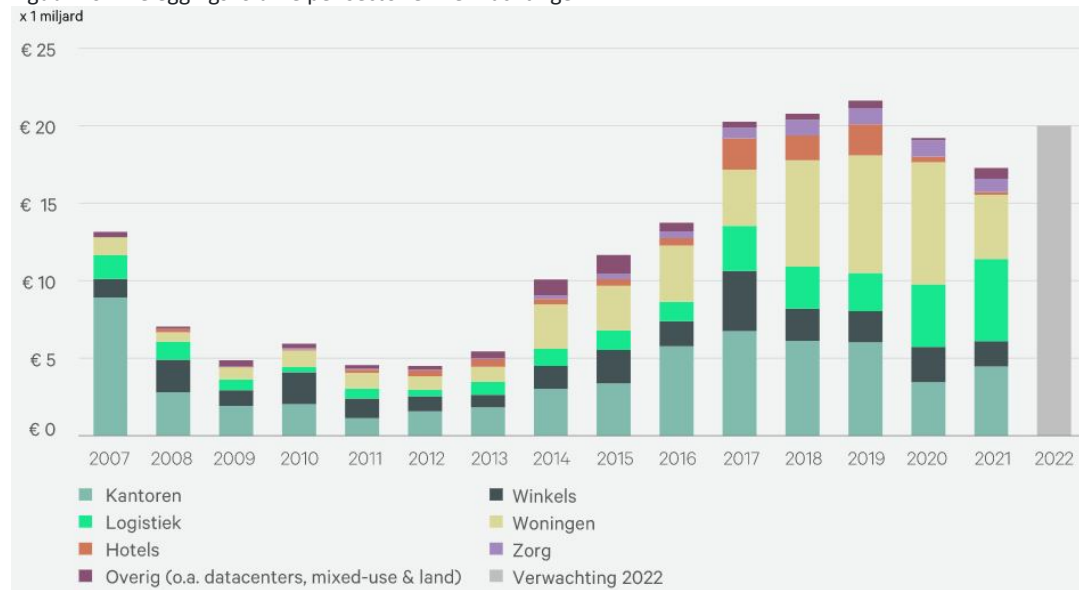
Terugblik 2021

Het vastgoedbeleggingsvolume was in 2021 aanzienlijk lager dan de vier jaar ervoor. Door de verhoging van de overdrachtsbelasting in 2021 verschoven met name veel geplande woningportefeuilles vanuit de eerste twee kwartalen van 2021 naar 2020. Opvallende uitschieter: de logistieke markt, die opnieuw een recordjaar achter de rug heeft. Voor het eerst in de Nederlandse historie is in die sector het meest gehandeld. Ondanks het recordjaar op de logistieke markt daalde het totale beleggingsvolume naar een niveau van EUR 17,3 miljard. Toch bleven de aanvangsrendementen gemiddeld dalen.

Vooruitblik 2022

De verwachtingen voor 2022 zijn positief. Dat heeft te maken met het gunstige economische klimaat, de grote interesse van binnen- en buitenlandse beleggers in verschillende vastgoedsectoren én de toename van beschikbaar product. Met een verwacht beleggingsvolume van circa EUR 20 miljard komen we in de buurt van het investeringsniveau in 2017 en 2018.

Figuur 16 – Beleggingsvolume per sector en verwachtingen¹⁴



De kantoorbeleggingsmarkt

De kantoorbeleggingsmarkt bleef iets achter in 2021. Dit heeft deels te maken met een afwachtende houding van bedrijven op de gebruikersmarkt. Beleggers blijven voorzichtig met risicovolle investeringen in kantoorvastgoed: de interesse is er, maar het verschil tussen bied- en laatprijs bleek tot dusver te groot.

Kantoren op goede locaties of met langere huurcontracten kunnen wel op populariteit rekenen. Wij verwachten dat het zichtbare herstel op de gebruikersmarkt in 2022 doorzet. Dit stimuleert ook de investeringsmarkt, met een vermoedelijk volume van EUR 5 miljard tot gevolg – hoger dan de EUR 4,5 miljard van 2021.

¹³ Bron: Real Estate Market Outlook 2022 – CBRE

¹⁴ Bron: CBRE Research

Hotelmarkt

De beleggingsdynamiek voor hotels zal dit jaar stijgen. Door het onzekere herstel van het aantal overnachtingen blijven sommige beleggers terughoudend om hun bestaand bezit te koop te zetten. Toch zien wij steeds meer kopers over deze tijdelijke exploitatiedip heenstappen en tegen 'normale' prijzen hotels aankopen. Waar de dynamiek in andere landen deels door gedwongen sale-and-lease-backtransacties valt te verklaren, is dit in Nederland zeer beperkt het geval.

Ook het aantal transacties van nieuw te ontwikkelen hotelvastgoed zal nog achterblijven. Hierdoor wordt ook 2022 een relatief rustig jaar, maar wel aanzienlijk actiever dan voorgaande jaren. Wij verwachten een beleggingsvolume van EUR 800 miljoen – in 2021 was dit EUR 200 miljoen.

4.4.4 KANTOREN¹⁵

De collectieve zoektocht naar passende hybridewerken-oplossingen is in volle gang. Inmiddels is duidelijk dat het kantoor hierin een belangrijke en flexibele rol speelt. Van oudsher zijn stad en kantoor een essentieel bindmiddel voor samenwerking en creativiteit: de marktplaats, waar ook ideeën en expertises werden uitgewisseld, was brandstof voor de economische motor. In de huidige kennisintensieve economie is deze ontmoetingsfunctie nóg belangrijker: we hechten grote waarde aan een aangename, sociale en duurzame werkomgeving waar we verbonden blijven met onze collega's en het bedrijf waar we werken. Onder meer de golf aan nieuwe zoekvragen wijst erop dat kwalitatief hoogstaande werkplekken in het centrum van de stad gewild blijven.

Pilots duiden de huisvestingsbehoefte

Veel bedrijven hebben hun huisvestingsvraagstukken de afgelopen twee jaar voor zich uitgeschoven. Ze hadden meer tijd nodig om de toekomstige behoefte aan kantoorruimte te bepalen. Grotere bedrijven deden dat onder andere met pilots, om erachter te komen hoe medewerkers het prettigst en meest efficiënt samenwerken. Het gevolg: ook afgelopen jaar was het opnamevolume relatief laag.

Toch zijn er duidelijke verschillen tussen de deelmarkten. Zo doen kantoren die zich eerder hebben bewezen het goed, zeker als ze voldoen aan de laatste vereisten van bedrijven. Het verhuurvolumen op de Amsterdamse Zuidas nam afgelopen jaar met 52% toe, ondanks de relatief lage leegstand. Hiermee wordt zichtbaar dat nieuw, kwalitatief goed aanbod vraag schept, wat dynamiek in de markt terugbrengt.

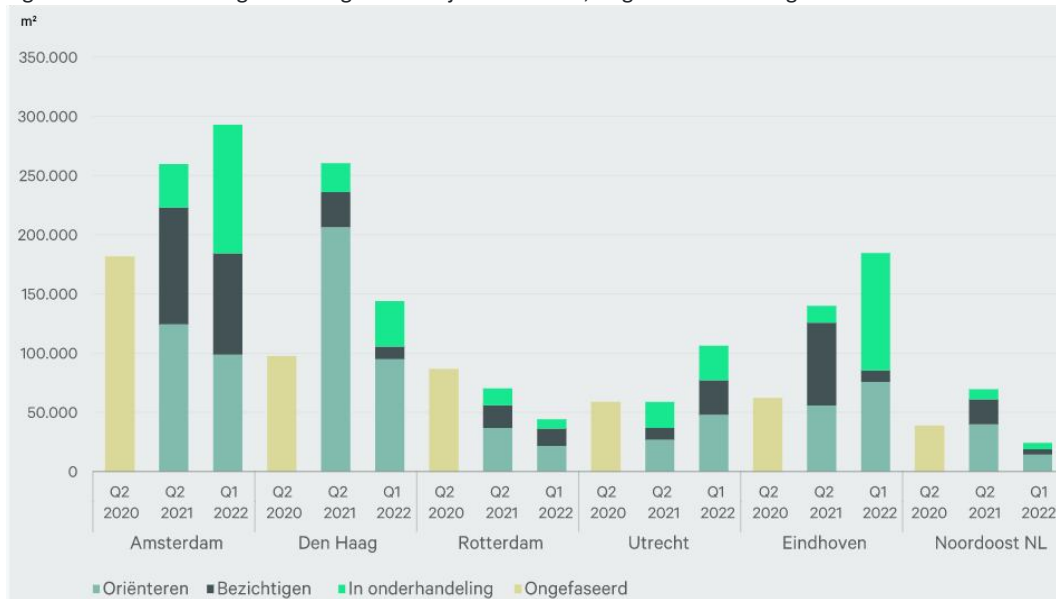
Boeggolf aan huisvestingsbeslissingen

Kijken we vooruit, dan zien we dat veel bedrijven gaan beslissen over hun huisvesting. Het aantal zoekvragen is in nog geen twee jaar met 52% toegenomen. Ze worden bovendien concreter: tot medio 2021 bleven zoekvragen veelal hangen in een oriënterende fase, nu bezichtigen bedrijven actief en starten ze het onderhandelingsproces.

Het aantal zoekvragen dat midden in het biedingsproces zit, ligt nu 139% hoger dan negen maanden geleden. Na een lange periode van onderzoeken en vooruitschuiven, blijken bedrijven nu klaar om knopen door te hakken.

¹⁵ Bron: Real Estate Market Outlook 2022 – CBRE

Figuur 17 – Ontwikkeling zoekvraag van bedrijven naar fase, uitgedrukt in metrage¹⁶



Flexibiliteit en ESG veel belangrijker

Niet alleen de totale huisvestingsbehoefte verandert, dat geldt ook voor de huisvestingseisen. Flexibiliteit en ESG krijgen een steeds nadrukkelijker rol. Inspelen op flexibiliteit – in het contract én in het gebouw – is voor veel eigenaren een geschikte manier om aantrekkelijk te blijven voor huurders. Ook levert een bovenmatige ESG-score ze een concurrentievoordeel op. Steeds meer kleine en grote bedrijven geven de voorkeur aan een duurzaam gebouw. Hierbij draait het niet alleen om het energielabel of een andere certificering, maar vooral om het feitelijke gebruik. Met name grote bedrijven letten bovendien op duurzame bereikbaarheid bij hun huisvestingsbeslissing: ook vanuit mobiliteitsoogpunt willen ze kiezen voor een duurzame locatie.

Risicotransparantie katalysator voor beleggingsmarkt

De huisvestingsbesluiten van bedrijven vormen een katalysator voor een goed beleggingsjaar op de kantorenmarkt. Niet alleen komen er enkele kwalitatief hoogstaande kantoren beschikbaar op de beleggingsmarkt, ook ontstaat er steeds meer duidelijkheid over het risico van thuiswerken voor de wederverhuurbaarheid. Elke zoekvraag komend jaar maakt dat risico nóg transparanter, en zorgt ervoor dat het voelbare risico op de beleggingsmarkt verdwijnt.

Met name bij kantoren met kortlopende huurcontracten zal de terughoudendheid afnemen. Dat bedrijven sneller beslissen over hun huisvesting, betekent ook meer tractie bij kantoren op secundaire locaties. Vooral in de tweede helft van het jaar verwachten we in dit segment meer dynamiek. Al met al voorzien we een beleggingvolume van EUR 5 miljard in 2022.

Verhuurrisico's lonen

Gezien de lage kwalitatieve leegstand, zullen beleggers en ontwikkelaars steeds meer inzien dat het loont om verhuurrisico's te nemen. De aanhoudende ruimtebehoefte van met name techbedrijven vormt een goed fundament voor nieuwbouwontwikkelingen. Deze partijen hebben immers geen tijd om jaren te wachten op een nieuwe ontwikkeling om hun groei te faciliteren. Ontwikkelingen die daadwerkelijk worden gerealiseerd, profiteren hier uiteindelijk van.

ESG en contractduur bepalender in pricing

De investeringsvraag naar kwalitatief hoogstaande kantoren blijft onverminderd groot. De prime yields zouden daarom zelfs licht kunnen dalen. Net als afgelopen jaar, verwachten we voorlopig veel belangstelling voor kantoren met een langere looptijd. Bovendien wordt ESG steeds bepalender voor de interesse van investeerders.

¹⁶ Bron: CBRE Research

In hoeverre ESG-doelstellingen worden gehaald – en tegen welke kosten – weegt steeds zwaarder mee in de besluitvorming. Dat is niet alleen te merken aan de verkoopbaarheid van kantoren, maar ook in de pricing. Strengere Europese klimaatregelgeving en duidelijke definiëring van duurzame investeringen spelen hierin een bepalende rol. Uiteindelijk leiden ze tot een groter verschil tussen de *green premium* en *brown discount*.

4.4.5 HOTELS¹⁷

De stad draait voor een belangrijk deel om ontmoeten – precies de activiteit die de afgelopen jaren in het gedrang kwam. Dit heeft nog steeds enorme impact op de exploitatie van Nederlandse hotels, wat de hotelbeleggingsmarkt op zijn beurt weer beïnvloedt. Toch is een stad zonder hotels moeilijk voorstelbaar: ze hebben een belangrijke economische en maatschappelijke functie. Eigenaren en exploitanten staan voor de uitdaging hun vastgoed een kwaliteitsimpuls te geven én zowel omwonenden als bezoekers vanuit maatschappelijk oogpunt te omarmen.

Intercontinentale toerist en zakelijke reiziger laten het nog afweten

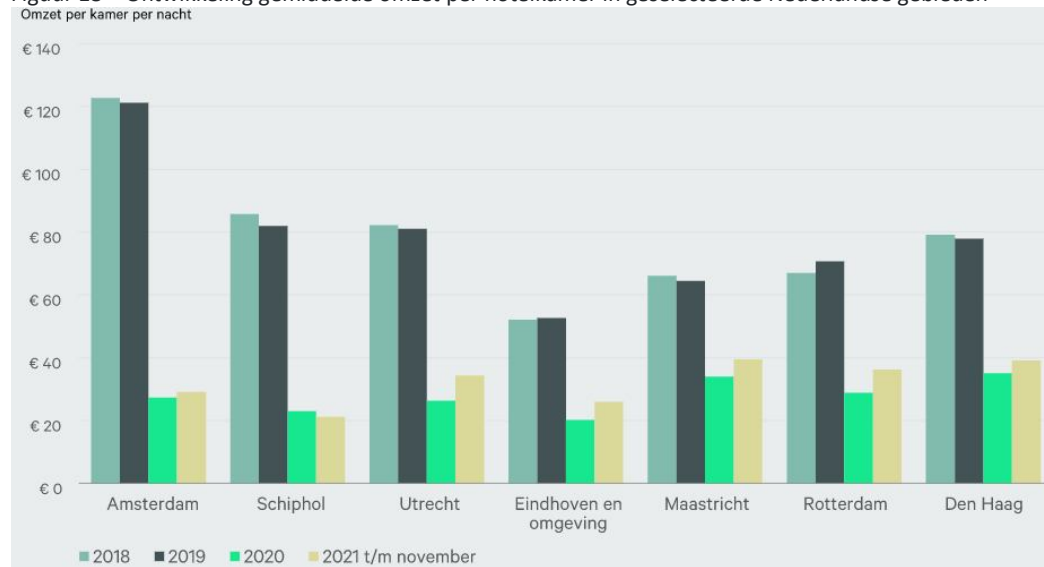
Sinds begin 2020 krijgt de hotelsector klap na klap te verwerken. En het houdt nog niet op: na een relatief goede zomer in 2021 is het aantal overnachtingen weer fors teruggelopen. De afhankelijkheid van de buitenlandse toerist en zakelijke reiziger blijft groot. Vliegrestricties en oplaaiende virusvarianten houden de reiswereld in haar greep.

De toestroom van buiten Europa groeide weliswaar sterk ten opzichte van 2020, maar blijft toch flink achter op de historische ontwikkeling. Binnenlandse toeristen zorgden met hun staycations afgelopen jaar wederom voor een overnachtingsfundament, waar vooral de perifere regio's en Den Haag van profiteerden.

Herstel hotelmarkt: niet V-, maar U-vormig

Vorig jaar gingen wij nog uit van een V-vormige curve, maar inmiddels blijkt het herstel weerbarstiger. Goede maanden worden opgevolgd door mindere, afhankelijk van waar en wanneer corona de kop opsteekt. Per saldo blijft er sprake van een aanhoudend lagere toeristenstroom, die zich duidelijk uit in de performance van hotelexploitanten. De fors lagere bezettingsgraad drukt de kamerprijzen, met nagenoeg hetzelfde resultaat als in 2020 tot gevolg. Regionaal zien we wél verschillen: zo blijft de omzet per kamer in Amsterdam en Schiphol achter, terwijl andere steden voorzichtig herstel laten zien.

Figuur 18 – Ontwikkeling gemiddelde omzet per hotelkamer in geselecteerde Nederlandse gebieden¹⁸



¹⁷ Bron: Real Estate Market Outlook 2022 – CBRE

¹⁸ Bron: STR, bewerking CBRE

Dat de groeipaden van de regio's zo verschillen, komt door de verschillende doelgroepen die ze bedienen. Waar Schiphol en Amsterdam sterk afhankelijk zijn van intercontinentale toeristen en zakenreizigers, richten andere steden zich op de Nederlandse en Europese toerist. Naar verwachting treedt in deze steden versneld herstel op, aangezien Europese landen steeds meer samenwerken om de grenzen open te houden. Buiten Europa ligt dit lastiger.

Bovendien zijn mensen nog altijd huiverig om intercontinentaal te reizen en zullen ze de komende jaren sowieso minder in het vliegtuig stappen, zeker zakelijk. De lage bezettingsgraad biedt de mogelijkheid om versneld te investeren. Waar mogelijk worden renovaties en duurzaamheidsverbeteringen aangebracht om zo het hotel mee te laten groeien met de wensen van gasten én beleggers.

Beleggingsdynamiek nog altijd beperkt, zeker in internationaal perspectief

Toch hebben de ontwikkelingen op de hotelmarkt gevolgen voor beleggingen in hotels. Ook in 2021 lag het beleggingsvolume laag: EUR 200 miljoen. Dit komt door het beperkte aantal faillissementen, terughoudendheid in nieuwbouw en goede afspraken tussen eigenaren en exploitanten. In andere Europese landen, zoals Spanje en Italië, is de beleggingsdynamiek aanmerkelijk hoger. Dit heeft twee oorzaken: er vinden vaker gedwongen verkopen plaats en een groter deel van de markt bestaat in die landen nog uit eigenaar-gebruikers. Om het hoofd boven water te houden, kiezen deze exploitanten nu vaak voor een sale-and-lease-backconstructie om liquiditeit te genereren. In Nederland bleef het maar bij enkele transacties, vooral kleinschalige nieuwbouw en enkele sale-and-lease-backconstructies. Toch blijft er vraag naar hotelinvesteringen. Hierdoor is de prijsvorming – afhankelijk van locatie en doelgroep – maar zeer beperkt gecorrigeerd, in tegenstelling tot wat we bijvoorbeeld op de winkelmarkt zien gebeuren.

De hotelbeleggingsmarkt houdt vertrouwen in een krachtig herstel en ziet de tegenvallende exploitatie als een tijdelijk, inmiddels ingeprijsd effect. Het lage investeringsvolume komt grotendeels doordat beleggers terughoudend zijn in hotels naar de markt brengen, omdat ze denken niet de juiste prijs te behalen. Het beperkte aantal transacties laat juist zien dat de prijs van voorheen goed presterende hotels marktconform is gebleven, en dat de vraag naar hotels dus goed is.

Weer forse – maar ongelijke – groei in 2022

We voorzien duidelijk herstel in 2022. De coronahoudgreep die de hotelmarkt al bijna twee jaar muurvast zet, wordt aanzienlijk lossier. De vaccinatiegraad blijft – vooral in het Westen, de belangrijkste regio voor Nederlandse hotels – stijgen en het groeiende aantal (inter-)continentale afspraken vergemakkelijkt reisbewegingen tussen landen. Bovendien beschouwen steeds meer landen COVID-19 als een terugkerende, en dus endemische ziekte: daarmee krijgt het dezelfde status als de seizoensgriep. Toch zullen de overnachtingscijfers niet in de buurt komen van die in 2019. In Amsterdam duurt het herstel zeker tot 2024, een jaar later dan in andere regio's.

De hoofdstad is namelijk afhankelijker van intercontinentale en zakelijke reizigers, die naar verwachting structureel minder zullen vliegen. Mede door dit ongelijke herstel verwachten we een hogere beleggingsdynamiek in 2022. Ook dit jaar blijft de nieuwbouwpijplijn beperkt vanwege onzekerheid rondom het herstel van de gebruikersmarkt. Vanwege de onzekere verwachtingen van de prijzen, zullen de meeste institutionele beleggers er ook in 2022 voor kiezen om hun bezit aan te houden. In ieder geval tot de markt echt herstel laat zien. We verwachten dan ook een beleggingsvolume van EUR 800 miljoen.

4.5 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Maart 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 maart 2022 ontvangen. Uit de cijfers blijkt dat de omzet van Fletcher in maart is gestegen ten opzichte van dezelfde periode in 2020 en 2021. Vooral de omzet in Paterswolde is sterk. 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, mits de positieve ontwikkeling zich doorzet.

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. Een beslissing over de aanwending van de vrije cashflow van circa EUR 1,7 miljoen is nog niet genomen. De levering van het onroerend goed heeft op 14 april 2022 plaatsgevonden.

H1 2022 | Het Fonds spreekt met Stichting Jeugdhulp Friesland over nieuw huurcontract

Het Fonds is met de hoofdhurder Stichting Jeugdhulp Friesland (**Jeugdhulp**) van het kantoorgebouw aan de Badweg 2 – 4 in Leeuwarden overeengekomen om het huurcontract te verlengen. Jeugdhulp huurt 57% van de in totaal 3.909 m².

H1 2022 | Neptune Energy Netherlands geïnteresseerd in langer verblijf in Den Helder

Neptune Energy Netherlands B.V. (**Neptune**), de 100% huurder van het kantoorgebouw aan de Industrieweg 35 in Den Helder heeft aangegeven een voorstel voor een nieuw huurcontract te willen ontvangen. Het huidige contract eindigt 31 augustus 2022. Het kantoorgebouw in Den Helder heeft 1.909 m² verhuurbaar oppervlak.

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.

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. Fletcher Hotel Vastgoed B.V. heeft de hotels gekocht voor een bedrag van EUR 13.900.000.

4.6 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. Waar mogelijk worden overtollige liquide middelen uitgekeerd aan houders van participaties A. Tevens wil de Directie de komende negen (9) maanden, gerekend van 1 januari 2022, de voorschotbetaling van 4,0% aan houders van Participaties B uitkeren. Op dit moment acht de Directie de uitbetaling van het voorschot echter alleen mogelijk indien het vastgoedobject in Den Haag of Rotterdam wordt verkocht of een overeenkomst voor de verkoop van beide hotels getekend is.

4.7 DE INVLOED VAN COVID-19, DE CONTINUÏTEIT EN DE TOEKOMSTPARAGRAAF

Het Fonds had in de afgelopen jaren te maken met de invloed van COVID-19. In 2022 loopt de lening van DRC af welke ook een invloed op het Fonds kan hebben.

Allereerst wordt de invloed van COVID-19 op het Fonds beschreven. Vervolgens wordt ingegaan hoe het Fonds en Directie verwacht om te gaan met de aflopende lening en de invloed die deze aflopende lening heeft op de continuïteit van het Fonds.

4.7.1 DE INVLOED VAN DE COVID-19 PANDEMIE

Door de grootschalige en snelle acceptatie van werken en scholing op afstand, de verschuiving naar online winkelen en de aanpassing van woon-werkverkeer en reizen hebben veel sectoren de impact van de COVID-19-pandemie en de bijbehorende beperkingen en controlematregelen 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.

In het derde kwartaal profiteerde de horeca van het vaccinatiebeleid. Zo zagen de hotels in Doorwerth en Paterswolde de omzet herstellen. Echter, 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.

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 we de olie en gas nu hard stijgen. Dit kan voor bedrijven een reden zijn om eerder genomen beslissingen, zoals het vertrek van Neptune Energy Netherlands B.V. uit het kantoorgebouw in Den Helder, te heroverwegen.

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.

De CV functioneert als feeder CV. 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 wordt door de pandemie, terwijl 76% niet werd en wordt beïnvloed.

Het Fonds had per 31 december 2021 een kaspositie van circa EUR 3,74 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. Op 14 april is het kantoorgebouw in Arnhem voor EUR 3,5 miljoen verkocht.

Huurkorting

Zoals aangegeven is in 2021 door het Fonds geen huurkorting verleend. Voor 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 waarderingsdatum 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.

4.7.2 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 31 december 2021. Per 30 juni 2022 bedraagt de lening na de verkoop van het kantoorgebouw in Arnhem d.d. 14 april 2022 nog EUR 36,01 miljoen.

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 juli afgerond. De verlenging heeft betrekking op een bedrag van EUR 11 miljoen. 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 twee vastgoedobjecten 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. Voor een ander groot vastgoedobject is de due diligence zo goed als afgerond. Het betreft een vastgoedobject waarvan de verkoop naar verwachting genoeg cashflow genereert om circa 60% tot 70% van de benodigde aflossing op de lening van DRC te voldoen. Verkoop van dit vastgoedobject zal naar de beste inschatting van de Directie in juli 2022 plaatsvinden. De opbrengst uit deze verkopen vertegenwoordigt een bedrag welke de totale omvang van de lening van DRC van EUR 36 miljoen benadert.

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

Indien het Fonds niet in staat is om voor 21 november 2022 de lening terug te brengen naar een omvang van EUR 11 miljoen 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.

4.7.3 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 drie (3) jaar alle resterende (negen¹⁹) 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 tegen een rentepercentage van 7,25%. Deze financiering 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 Jeugdzorgcraken doordat zij lagere budgetten krijgen om kantooruimte te huren, en daardoor willen bezuinigen op vierkante meters of huur per vierkante meter.

4.7.4 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

¹⁹ Negen per 31 december 2021, na de verkoop van het kantoorgebouw in Arnhem op 14 april nog acht.

als gevolg van onvoorziene omstandigheden toch niet in staat zijn om de geplande verkopen voor 21 november 2022 af te ronden en daardoor in *Default* raken, dan kan het Fonds de liquide middelen (per 22 juni 2022 EUR 5,7 miljoen) 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 uitoefenen. 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 worden 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 19 – 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 ²⁰

²⁰ De reeds uitbetaalde 4,0% (earn-out) in jaar drie wordt in mindering gebracht op de overwinst aan de bestaande participanten.

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
	Rente (<i>mitigation</i>)	Laag	Gemiddeld	Gemiddeld
	Herfinanciering (<i>mitigation</i>)	Laag	Hoog	Gemiddeld
	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 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 grondstofderving. 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 2021 betreft het saldo liquide middelen van het Fonds ruim EUR 3,74 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.

Renterisico

De vastgoedobjecten waarin het Fonds belegd zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening geherfinancierd te worden. De rente van een nieuwe financiering kan hoger zijn dan de huidige rente. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil het Fonds de LTV dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen een rente die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. De impact en kans worden beiden op gemiddeld ingeschat.

Herfinancieringsrisico

De vastgoedobjecten waarin het Fonds belegd zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening eventueel geherfinancierd te worden. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil het Fonds de LTV dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen voorwaarden die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden bij de huidige financier of een andere financier. De financier heeft bij het afsluiten van de financiering aangegeven bereid te zijn de lening op termijn gedeeltelijk te verlengen.

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.

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 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. 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 voor de periode 2021 – 2017

Het Fonds betaalde in 2021 een beheervergoeding van EUR 161.370 (2020: EUR 170.540) aan de Directie. Gedurende het jaar 2021 (2020: nul) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds. De Directie heeft vier (4) werknemers in dienst (2020: 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 zsn
- 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.

Figuur 21 – vergoedingen Directie (in EUR)

	2021	2020	2019	2018	2017
De Directie	161.370	170.540	146.684	144.362	187.128

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 108. CSC Governance B.V. treedt op als bestuurder van de 11 Stichtingen Juridisch Eigendom.

Amsterdam, 30 juni 2022

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

G.St.J. Barker LLB, Managing director

P.H.J. Mars, M.Sc., Managing director

H.H. Visscher, Managing director

5 DE PORTEFEUILLE

Het Fonds belegt per ultimo 2021 in negen (9) 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 2022, 31 december 2023, 11 augustus 2022 en 31 december 2029 af. Het kantoorgebouw heeft per 31 december 2021 een bezettingsgraad van 74,8%.

Gebouwd in (jaar)	1990	Parkeerplaatsen (buiten)	108
Gereneveerd (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 en loopt nog circa 17 jaar. Het kantoorgebouw is per 31 december 2021 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 huidige huurcontract eindigt 31 augustus 2022. Neptune heeft aan het einde van het eerste kwartaal van 2022 aangegeven graag een voorstel voor een nieuw huurcontract te willen ontvangen.

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.



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.

Het hotel is in het eerste en tweede kwartaal van 2021 enige tijd gesloten geweest. In de periode 1 oktober 2020 tot en met 30 september 2021 is een omzet door Fletcher geboekt die circa 75% bedroeg van de (normale) jaren 2018 en 2019. De lagere omzet van Fletcher heeft een grote invloed op de ontvangen huur over het gebroken boekjaar 2021 (van Fletcher), aangezien de huur die Fletcher betaalt deels variabel is en afhankelijk van de gerealiseerde omzet door Fletcher. 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	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	6.350		

AC Doorwerth 11 C.V.



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.

Het hotel is in het eerste en tweede kwartaal van 2021 enige tijd gesloten geweest. In de periode 1 oktober 2020 tot en met 30 september 2021 is een omzet door Fletcher geboekt die circa 64% bedroeg van de (normale) jaren 2018 en 2019. De lagere omzet van Fletcher heeft een grote invloed op de ontvangen huur over het gebroken boekjaar 2021 (van Fletcher), aangezien de huur die Fletcher betaalt deels variabel is en afhankelijk van de gerealiseerde omzet door Fletcher. 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	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	8.628		

AC Rotterdam 12 C.V.



AC Rotterdam 12 C.V. belegt 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 31 december 2021 aan Stichting Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond en Vastgoed Beheer PG B.V. verhuurd.

Vastgoed Beheer PG B.V. huurt sinds 1 juli 2019 3.291 m² voor een periode van vijf (5) jaar. Stichting Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond heeft in 2019 het gehuurde oppervlak met 2.125 m² naar 7.354 m² uitgebreid. Ook de contractduur voor de initiële 5.229 m² is met 26 maanden verlengd, tot 30 september 2024. Daarnaast huurt Stichting Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond op de zesde verdieping 224 m² tot 31 december 2024. Het kantoorgebouw heeft daarmee per 31 december 2021 een bezettingsgraad van 87,7%.

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

AC Midden 14 C.V.



AC Midden 14 C.V. investeert in een kantoorgebouw in Arnhem. Het kantoorgebouw aan de Nieuwe Oeverstraat 65 is per 31 december 2021 voor 100% verhuurd. Stichting Reclassering Nederland huurt 1.928 m² (71,6%) en Stichting IrisZorg 766 m² (28,4%). Beide huurders hebben per 1 juni 2019 een (nieuw) huurcontract getekend. Stichting Reclassering Nederland tekende een contract voor tien jaar, Stichting IrisZorg voor vijf jaar. Het kantoorgebouw is op 14 april 2022 verkocht.

Gebouwd in (jaar)	1970	Parkeerplaatsen (buiten)	-
Gerenoveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m ²)	700	Juridische status	Eigendom
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 JAARREKENING 2021

Geconsolideerde balans per 31 december 2021

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2021

Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2021

Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2021

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening over 2021

Overige toelichtingen

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam**1 GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2021**

(na voorstel winstbestemming)

	31 december 2021		31 december 2020	
	€	€	€	€
ACTIVA				
BELEGGINGEN				
Vastgoedbeleggingen	(1)			
Vastgoedbeleggingen		53 339 732	53 247 735	
Lease incentives		<u>570 268</u>	<u>592 265</u>	
		53 910 000		53 840 000
VORDERINGEN				
Overige vorderingen	(2)	197 539		274 448
Overlopende activa	(3)	86 060		352 982
		<u>283 599</u>		<u>627 430</u>
OVERIGE ACTIVA				
Vaste activa	(4)			
Financiële vaste activa		28 163		0
Liquide middelen	(5)	3 740 589		3 812 952
		<u>3 768 752</u>		<u>3 812 952</u>
		<u>57 962 351</u>		<u>58 280 382</u>

		31 december 2021		31 december 2020	
		€	€	€	€
PASSIVA					
GROEPSVERMOGEN	(6)		16 114 965		16 210 960
VOORZIENINGEN	(7)				
Latente belastingverplichtingen		960 528		554 637	
Overige voorzieningen		258 436		258 436	
			1 218 964		813 073
LANGLOPENDE SCHULDEN	(8)				
Schulden aan kredietinstellingen		0		37 526 839	
Overige schulden		1 792 968		1 792 968	
			1 792 968		39 319 807
KORTLOPENDE SCHULDEN	(9)				
Aflossingsverplichtingen langlopende schulden		37 620 997		0	
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		117 808		347 966	
Belastingen		77 898		100 481	
Overige schulden en overlopende passiva		1 018 751		1 488 095	
			38 835 454		1 936 542
			<u>57 962 351</u>		<u>58 280 382</u>

2 GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2021

		2021		2020	
		€	€	€	€
Opbrengsten uit beleggingen					
Bruto huuropbrengsten	(10)	4 782 001		4 951 071	
Doorberekende servicekosten	(11)	232 865		224 480	
Servicekosten	(12)	(253 970)		(346 024)	
Exploitatiekosten	(13)	(779 468)		(690 272)	
			3 981 428		4 139 255
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen					
Vastgoedbeleggingen	(14)		0		1 496 344
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen					
Vastgoedbeleggingen	(15)		(985 128)		(3 503 363)
Overige bedrijfsopbrengsten					
Overige bedrijfsopbrengsten	(16)		(3 045)		109 721
Som der bedrijfsopbrengsten			2 993 255		2 241 957
Lasten in verband met beheer van beleggingen					
Rentelasten en soortgelijke kosten	(17)	(161 370)		(170 540)	
Overige bedrijfskosten	(18)	(2 894 043)		(3 084 559)	
	(19)	(736 259)		(911 165)	
			(3 791 672)		(4 166 264)
Resultaat voor belastingen			(798 417)		(1 924 307)
Belastingen	(20)		(377 728)		(110 151)
Resultaat			(1 176 145)		(2 034 458)

3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 2021

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

	2021		2020	
	€	€	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten				
Resultaat	(1 176 145)		(2 034 458)	
Aanpassingen voor:				
Waardeveranderingen van beleggingen	1 007 125		1 569 672	
Mutatie latente belastingen	377 728		248 558	
Mutatie vorderingen	(6 452)		184 204	
Mutatie kortlopende schulden (exclusief kortlopend deel van de langlopende schulden)	(574 599)		(1 195 610)	
		(372 343)		(1 227 634)
Niet-betaalde interestlasten resp. amortisatie transactiekosten		94 158		130 206
Investerings in vastgoedbeleggingen		(874 428)		(1 195 551)
Verkopen vastgoedbeleggingen		0		7 950 000
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(1 152 613)		5 657 021
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Uitkering preferent rendement	(1 134 750)		0	
Uitgifte van participaties	2 865 000		0	
Inkoop van participaties	(650 000)		0	
Aflossing schulden aan kredietinstellingen	0		(5 481 599)	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		1 080 250		(5 481 599)
		(72 363)		175 422
Samenstelling geldmiddelen				
	2021		2020	
	€	€	€	€
Geldmiddelen per 1 januari		3 812 952		3 637 530
Mutatie liquide middelen		(72 363)		175 422
Geldmiddelen per 31 december		3 740 589		3 812 952

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

4 GECONSOLIDEERD OVERZICHT TOTAALRESULTAAT

	2021		2020	
	€	€	€	€
Resultaat		(1 176 145)		(2 034 458)
Totaalresultaat		<u>(1 176 145)</u>		<u>(2 034 458)</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.

Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening 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 jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

Schattingen door de Beheerder met een belangrijke invloed op de in de jaarrekening 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 disconteringsvoet, alsmede het verwachte tijdstip van realisatie van tijdelijke verschillen ten behoeve van de bepaling van de contante waarde van de uitgestelde belastingverplichtingen.

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 Leeuwarden 5 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC Den Haag 6 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC Dokkum 8 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC West 9 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC Paterswolde 10 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC Doorwerth 11 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
AC Rotterdam 12 C.V. Amsterdam	100,00	Ja
Aefides Inspiratis I B.V. Ridderkerk	100,00	Ja
AC Midden 14 C.V. Amsterdam	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).

Grondslagen voor de consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening van AC Vastgoed Nederland C.V. zijn de financiële gegevens verwerkt van de tot de groep behorende entiteiten waarop een overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend of waarover de centrale leiding wordt gevoerd. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van AC Vastgoed Nederland C.V.

De financiële gegevens van de in de consolidatie betrokken entiteiten zijn volledig in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties. Belangen van derden, indien van toepassing, in het vermogen en in het resultaat van tot de groep behorende entiteiten zijn afzonderlijk in de geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking gebracht.

De resultaten van nieuw verworven in de consolidatie meegenomen entiteiten worden geconsolideerd vanaf de overnamedatum. De resultaten van afgestoten meegeconsolideerde entiteiten worden in de consolidatie verwerkt tot de datum van vervreemding c.q. ontbinding.

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en RJ 615 "Beleggingsentiteiten", 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 en invloed van de COVID-19 pandemie

Door de grootschalige en snelle acceptatie van werken en scholing op afstand, de verschuiving naar online winkelen en de aanpassing van woon-werkverkeer en reizen hebben veel sectoren 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.

In het derde kwartaal profiteerde de horeca van het vaccinatiebeleid. Zo zagen de hotels in Doorwerth en Paterswolde de omzet herstellen. Echter, 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.

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 we de olie en gas nu hard stijgen. Dit kan voor bedrijven een reden zijn om eerder genomen beslissingen, zoals het vertrek van Neptune Energy Netherlands B.V. uit het kantoorgebouw in Den Helder, te heroverwegen.

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., Amsterdam

De CV functioneert als feeder CV. 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 31 december 2021 een kaspositie van circa € 3,74 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. Op 14 april is het kantoorgebouw in Arnhem voor € 3,5 miljoen verkocht.

Huurkorting

Zoals aangegeven is in 2021 door het Fonds geen huurkorting verleend. Voor 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 waarderingsdatum 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.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

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 31 december 2021. Per 30 juni 2022 bedraagt de lening na de verkoop van het kantoorgebouw in Arnhem d.d. 14 april 2022 nog € 36,01 miljoen.

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 juli afgerond. De verlenging heeft betrekking op een bedrag van € 11 miljoen. 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 twee vastgoedobjecten 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 getekend welke naar verwachting tot een verkoop in het derde kwartaal van 2022 leidt. Voor een ander groot vastgoedobject is de due diligence zo goed als afgerond. Het betreft een vastgoedobject waarvan de verkoop naar verwachting genoeg cashflow genereert om circa 60% tot 70% van de benodigde aflossing op de lening van DRC te voldoen. Verkoop van dit vastgoedobject zal naar de beste inschatting van de Directie in juli 2022 plaatsvinden.

De opbrengst uit deze verkopen vertegenwoordigt een bedrag welke de totale omvang van de lening van DRC van € 36 miljoen benadert.

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

Indien het Fonds niet in staat is om voor 21 november 2022 de lening terug te brengen naar een omvang van € 11 miljoen 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.

DE TOEKOMSTPARAGRAAF

Investeringen / desinvesteringen

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 drie (3) jaar alle resterende (negen) 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 tegen een rentepercentage van 7,25%. Deze financiering 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 Jeugdzorgraken doordat zij lagere budgetten krijgen om kantoorruimte te huren, en daardoor 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 21 november 2022 af te ronden en daardoor in Default raken, dan kan het Fonds de liquide middelen (per 22 juni 2022 € 5,7 miljoen) 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 uitoefenen. 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.

Leasing

Financiële leasing of operationele leasing

Een leaseovereenkomst wordt aangemerkt als een financiële leasing ingeval de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom geheel of nagenoeg geheel door de lessee worden gedragen. Ingeval de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom geheel of nagenoeg geheel niet door de lessee worden gedragen, dan wordt de leaseovereenkomst aangemerkt als een operationele leasing. Deze classificatie vindt plaats op het tijdstip van het aangaan van de leaseovereenkomst.

Operationele leasing

Bij een tot de groep behorende entiteiten kunnen er leasecontracten bestaan waarbij een groot deel van de voor- en nadelen die aan de eigendom verbonden zijn, niet bij de vennootschap ligt. Deze leasecontracten worden verantwoord als operationele leasing.

Operationele leasing (AC Vastgoed Nederland C.V. als lessor)

Ingeval een tot de groep behorende entiteit lessor is bij operationele leasing wordt het betreffende leaseobject in de balans geactiveerd overeenkomstig de aard van die activa. De te ontvangen leasetermijnen (exclusief de vergoeding voor servicekosten) worden op tijdsevenredige basis verwerkt over de leaseperiode, tenzij een andere systematiek van toerekening meer representatief is voor de wijze waarop het economisch nut van het leaseobject in waarde vermindert. Initiële directe kosten, niet zijnde verkoopkosten, worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht, tenzij anders vermeld.

De opbrengsten worden als netto-omzet verantwoord.

Afschrijving van het leaseobject vindt plaats conform de voor andere materiële vaste activa toegepaste grondslagen.

Operationele leasing (AC Vastgoed Nederland C.V. als lessee)

Ingeval een tot de groep behorende entiteit lessee is bij operationele leasing worden leasebetalingen, rekening houdend met ontvangen vergoedingen van de lessor, op lineaire basis verwerkt in de winst-en-verliesrekening over de looptijd van het contract, tenzij een andere systematiek van toerekening meer representatief is voor het patroon van de met het leaseobject te verkrijgen voordelen.

De lessee verwerkt in een situatie van operationele lease het leaseobject niet in de balans.

In de toekomst te vervallen termijnen worden ook niet gepassiveerd.

Bijzondere baten en lasten

Bijzondere baten of lasten zijn posten die voortvloeien uit gebeurtenissen of transacties die behoren tot het resultaat uit de normale, niet-incidentele bedrijfsactiviteiten, maar die omwille van de vergelijkbaarheid apart toegelicht worden op grond van de aard, omvang of het incidentele karakter van de post.

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft deze posten opgenomen onder de post "Bijzondere baten en lasten", als onderdeel van de "Overige bedrijfskosten" in de winst-en-verliesrekening.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten in het algemeen beleggingen in participaties, aandelen, leningen aan participaties, vorderingen, geldmiddelen, en overige te betalen posten.

In de jaarrekening van AC Vastgoed Nederland C.V. zijn de volgende categorieën financiële instrumenten opgenomen:

- vorderingen;
- (lang- en kortlopende) schulden.

Financiële activa en financiële verplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van dat instrument ontstaan.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot de positie aan een derde zijn overgedragen.

In contracten besloten financiële instrumenten die niet worden gescheiden van het basiscontract, worden verwerkt in overeenstemming met het basiscontract.

Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Indien echter financiële instrumenten bij de vervolgwaaardering worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening, worden direct toerekenbare transactiekosten bij de eerste waardering direct verwerkt in de winst- en verliesrekening. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

De reële waarde van een financieel instrument is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en van elkaar onafhankelijk zijn. De reële waardebepaling per type financieel instrument is hieronder nader toegelicht.

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd indien de rechtspersoon beschikt over een deugdelijk juridisch instrument om het financiële actief en de financiële verplichting gesaldeerd af te wikkelen en de vennootschap het stellige voornemen heeft om het saldo als zodanig netto of simultaan af te wikkelen.

Indien sprake is van een overdracht van een financieel actief dat niet voor verwijdering uit de balans in aanmerking komt, wordt het overgedragen actief en de daarmee samenhangende verplichting niet gesaldeerd.

Alle financiële activa en financiële passiva van AC Vastgoed Nederland C.V. worden bij vervolgwaaardering gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten of waardestijgingen, of beide, te realiseren. Vastgoedbeleggingen, daaronder begrepen vastgoedbeleggingen in ontwikkeling, worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, inclusief transactiekosten en bij vervolgwaaarding tegen actuele waarde ("marktwaarde"), onder aftrek van de balanswaardering van "Lease incentives". De actuele waarde wordt onder meer gebaseerd op beschikbare marktgegevens en samengesteld door externe taxateurs, zonder aftrek van transactiekosten terzake van verkoop.

Transactiekosten terzake van verkoop van vastgoedbeleggingen worden in aanmerking genomen op het moment van verkoop van het juridische eigendom (i.c. notariële levering) van de vastgoedbelegging.

Onder investeringen van vastgoedbeleggingen zijn tevens begrepen de over het boekjaar verschuldigde verhuurbemiddelingsprovisies.

Lease incentives worden zowel bij eerste verwerking als vervolgwaaarding gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Lease incentives worden proportioneel toegewezen aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

AC Vastgoed Nederland C.V. beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroom genererende eenheid waartoe het actief behoort. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt direct als last verwerkt in de winst-en-verliesrekening onder gelijktijdige verlaging van de boekwaarde van het betreffende actief.

Indien wordt vastgesteld dat een bijzondere waardevermindering die in het verleden verantwoord is, niet meer bestaat of is afgenomen, dan wordt de toegenomen boekwaarde van de desbetreffende activa niet hoger gesteld dan de boekwaarde die bepaald zou zijn indien geen bijzondere waardevermindering voor het actief zou zijn verantwoord.

Ook voor financiële instrumenten beoordeelt AC Vastgoed Nederland C.V. op iedere balansdatum of er objectieve aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen van een financieel actief of een groep van financiële activa. Bij objectieve aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen bepaalt de vennootschap de omvang van het verlies uit hoofde van de bijzondere waardeverminderingen, en verwerkt dit direct in de winst-en-verliesrekening.

Bij financiële activa die gewaardeerd zijn tegen geamortiseerde kostprijs wordt de omvang van de bijzondere waardevermindering bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de best mogelijke schatting van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen de effectieve rentevoet van het financiële actief zoals die is bepaald bij de eerste verwerking van het instrument. Het waardeverminderingsverlies dat daarvoor opgenomen was, dient te worden teruggenomen indien de afname van de waardevermindering verband houdt met een objectieve gebeurtenis na afboeking. De terugname wordt beperkt tot maximaal het bedrag dat nodig is om het actief te waarderen op de geamortiseerde kostprijs op het moment van de terugname, als geen sprake geweest zou zijn van een bijzondere waardevermindering. Het teruggenomen verlies wordt in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie, inclusief de transactiekosten indien materieel. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen. Ingeval er geen sprake is van agio, disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde.

Overige activa

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor verrekenbare fiscale verliezen en voor verrekenbare tijdelijke verschillen tussen de waardering van activa en passiva volgens fiscale regelgeving enerzijds en de grondslagen die in deze jaarrekening worden gehanteerd anderzijds, met dien verstande dat uitgestelde belastingvorderingen worden alleen opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst zal zijn waarmee de tijdelijke verschillen kunnen worden verrekend en verliezen of ongebruikte fiscale verrekeningsmogelijkheden kunnen worden benut.

Latente belastingvorderingen worden gewaardeerd tegen het belastingtarief dat naar verwachting zal worden toegepast op belastbare tijdelijke verschillen wanneer zij worden teruggenomen, gebruikmakend van het belastingtarief dat is vastgesteld of materieel is vastgesteld op de balansdatum.

De voorziening wordt gewaardeerd tegen contante waarde.

Het nominale belastingtarief wordt verdisconteerd tegen 6,00% per jaar over een periode tot medio 2024, zijnde het verwachte einde van de beleggingshorizon.

Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas, banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder de kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Voorzieningen

Algemeen

Een voorziening wordt gevormd voor verplichtingen waarvan het waarschijnlijk is dat zij zullen moeten worden afgewikkeld en waarvan de omvang redelijkerwijs is te schatten. De omvang van de voorziening wordt bepaald door de beste schatting van de bedragen die noodzakelijk zijn om de desbetreffende verplichtingen en verliezen per balansdatum af te wikkelen. Voorzieningen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

Latente belastingverplichtingen

De voorziening voor latente belastingverplichtingen heeft betrekking op de tijdelijke verschillen tussen de waardering in de jaarrekening en de fiscale waardering van activa en passiva.

De voorziening wordt bepaald met inachtneming van het tarief dat naar verwachting zal gelden op het moment van afwikkeling van het tijdelijk verschil, gebaseerd op de tarieven die op balansdatum zijn vastgesteld, dan wel waartoe materieel reeds op balansdatum besloten is.

De voorziening is gewaardeerd tegen de contante waarde. Hierbij is uitgegaan van het nominale belastingtarief, van een netto rente van 6,00% over een looptijd tot medio 2024, zijnde het verwachte einde van de beleggingshorizon.

Langlopende schulden

Langlopende schulden (zijnde schulden die na één jaar na balansdatum dienen te worden betaald) die worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de langlopende schulden worden in de eerste waardering opgenomen. Langlopende schulden worden na eerste waardering opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het opgenomen bedrag rekening houdend met agio of disagio op het moment van verwerving van de schuld, onder aftrek van transactiekosten.

Het verschil tussen de bepaalde boekwaarde en de uiteindelijke aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve rentemethode gedurende de geschatte looptijd van de langlopende schulden in de winst-en-verliesrekening als interestlast verwerkt.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden (zijnde schulden die uiterlijk één jaar na balansdatum dienen te worden betaald) worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Daar waar geen sprake is van (dis)agio en transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde.

GRONDSLAGEN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de verrichte diensten enerzijds, en anderzijds de kosten en andere lasten van het jaar, gewaardeerd tegen historische kostprijzen. Resultaten op transacties worden verwerkt in het jaar waarin deze zijn gerealiseerd.

Bij de bepaling van het resultaat worden tevens de ongerealiseerde waardeveranderingen in aangemerking genomen van de volgende posten die op actuele waarde worden gewaardeerd:

- vastgoedbeleggingen.

Opbrengsten uit beleggingen

Bruto huuropbrengsten

AC Vastgoed Nederland C.V. neemt deel in een aantal Master Fondsen. De Master Fondsen hebben het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen. Dit vastgoed verhuren zij en ontvangen hiervoor huuropbrengsten. AC Vastgoed Nederland C.V. heeft deze verhuur door de Master Fondsen geclassificeerd als operationele lease. Alle bruto huuropbrengsten zijn aan te merken als operationele lease-opbrengsten, met uitzondering van de amortisatie van de lease-incentives.

Brutohuuropbrengsten van vastgoedbeleggingen worden verantwoord in de winst- en verliesrekening exclusief BTW, op basis van de huurperiode. Indien de vastgoedbelegging in de loop van het boekjaar is verworven, is de huuropbrengst vanaf de overnamedatum als bate verantwoord.

Huuraanpassingen als gevolg van indexering worden opgenomen zodra het recht hierop ontstaat.

Huurvrije perioden en investeringen die aan huurders zijn verstrekt ("huurincentives") worden lineair aan de huurperiode toegerekend. De huurperiode bestaat uit de periode tot het moment van de eerst mogelijke beëindiging ("break-optie") door de huurders, welke periode kan worden verlengd door het management met de verwachte verlenging van de huurovereenkomsten.

Opbrengsten ontvangen van huurders voor vroegtijdige beëindiging van huurovereenkomsten worden direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen zodra ze zich voordoen.

Doorberekende servicekosten en servicekosten

Bedragen die afzonderlijk in rekening worden gebracht aan huurders, die worden beschouwd als servicekosten, zijn niet opgenomen in de brutohuuropbrengsten maar worden in de winst- en verliesrekening opgenomen als doorberekende servicekosten.

De aan huurders doorberekende servicekosten en de bijbehorende kosten worden afzonderlijk getoond op transactiebasis. Bovendien omvatten de servicekosten ook lasten in verband met leegstaande units en / of andere oninbare servicekosten als gevolg van contractuele limieten.

Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan voornamelijk uit kosten van property en asset management, onderhoudskosten, onroerendgoedbelastingen en verzekeringspremies. Servicekosten worden afzonderlijk vermeld in de winst- en verliesrekening. Als de vastgoedbelegging is verworven in de loop van het boekjaar, worden de directe exploitatiekosten in aanmerking genomen vanaf de datum van overname.

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen omvatten het verschil tussen de verkoopprijs en de oorspronkelijke verkrijgingsprijs. In de gerealiseerde waardeveranderingen zijn derhalve ook de cumulatieve ongerealiseerde waardeveranderingen opgenomen die reeds in voorgaande jaren in de winst- en verliesrekening zijn verwerkt. Verkoopkosten van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopprijs en vormen als zodanig onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen omvatten zowel de niet-gerealiseerde waardeverandering gedurende het verslagjaar, alsmede de terugneming van de niet-gerealiseerde waardeveranderingen uit voorgaande jaren van beleggingen die gedurende het boekjaar zijn verkocht.

Kosten

Lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

AC Vastgoed Nederland C.V. neemt de transactiekosten terzake van de aankoop van beleggingen op in verkrijgingsprijs. De transactiekosten terzake van de verkoop van beleggingen worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Gedurende het verslagjaar 2021 zijn er geen kosten direct ten laste van het vermogen gebracht.

Rentelasten en soortgelijke kosten

Rentebaten en rentelasten

Rentebaten en rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet van de desbetreffende activa en passiva. Bij de verwerking van de rentelasten wordt rekening gehouden met de verantwoorde transactiekosten op de ontvangen leningen.

Belastingen

AC Vastgoed Nederland C.V. is een besloten commanditaire vennootschap voor Nederlands fiscale doeleinden. Om die reden is de vennootschap niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting; derhalve zijn er geen belastingen naar de winst opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening 2021, behoudens de winstbelasting die betrekking heeft op Aefides Inspiratis I B.V. (100% dochter van AC Rotterdam 12 C.V.).

Aefides Inspiratis I B.V. is zelfstandig belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting.

GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Betaalde interest is opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten.

Wijzigingen in de kapitaalcontributies, alsmede betaalde winstuitkeringen zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Transacties waarbij geen ruil van geldmiddelen plaatsvindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

6 TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2021

BELEGGINGEN

1. Vastgoedbeleggingen

	Vastgoed- beleggingen	Lease incentives	Totaal
	€	€	€
Boekwaarde per 1 januari 2021	53 247 735	592 265	53 840 000
Investerings	1 077 125	244 693	1 321 818
Veranderingen van de reële waarde	(985 128)	(266 690)	(1 251 818)
Boekwaarde per 31 december 2021	<u>53 339 732</u>	<u>570 268</u>	<u>53 910 000</u>

	2021	2020
	€	€
Vastgoedbeleggingen		
Stand per 1 januari	53 247 735	61 495 000
Investerings	1 077 125	1 272 407
Desinvesteringen	0	(7 950 000)
Veranderingen van de reële waarde	(985 128)	(1 569 672)
Stand per 31 december	<u>53 339 732</u>	<u>53 247 735</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Reële waarde vastgoedbeleggingen

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
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 (gehouden door: AC Midden 14 C.V.)		
Groningen, Trondheimweg 5 (gehouden door: AC Groningen 15 C.V.)		
	<u>53 910 000</u>	<u>53 840 000</u>

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen per 31 december 2021 is door een externe taxateur vastgesteld op € 53 910 000 (31 december 2020: € 53 840 000).

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

Tot en met het boekjaar 2020 werd de reële waarde van de vastgoedbelegging Rotterdam, Dynamostraat op basis van een vaste verhouding van 22,1% en 77,9% verdeeld over grond (gehouden door Aefides Inspiratis I B.V.) respectievelijk gebouwen (gehouden door AC Rotterdam 12 C.V.). Met ingang van het boekjaar 2021 wordt de reële waarde van de grond bepaald op basis van een separate taxatie.

De schattingswijziging heeft uitsluitend invloed op de cijfers over 2021. De impact is € 314 000 negatief, zijnde de latente belastingverplichtingen ten aanzien van de hogere waardering van de grond.

Belangrijkste veronderstellingen en input parameters

De belangrijkste veronderstellingen en input parameters die gebruikt zijn in de waardering van de vastgoedbeleggingen per 31 december 2021 zijn:

- markthuur per m2 (inclusief parkeerplaatsen): € 56 - € 122 (31 december 2020: € 56 - € 122);
- yield factor op de markthuur: 6,6% - 20,9% (31 december 2020: 6,7% - 19,2%).

Voor de specifiek per vastgoedbelegging gehanteerde parameters, alsmede overige toelichtingen per vastgoedbeleggingen wordt verwezen naar respectievelijk de jaarrekening 2021 van het betreffende Master Fund en het directieverslag 2021.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Desinvesteringen vastgoedbeleggingen

Gedurende het boekjaar zijn geen vastgoedbeleggingen verkocht.

VORDERINGEN

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
	€	€
2. Overige vorderingen		
Debiteuren en nog te factureren bedragen	142 408	196 176
Vordering op overige verbonden partijen	0	19 307
Belastingen	42 695	55 117
Overige vorderingen	12 436	3 848
	<u>197 539</u>	<u>274 448</u>
Debiteuren en nog te factureren bedragen		
Debiteuren	81 408	138 176
Door te belasten servicekosten	61 000	58 000
	<u>142 408</u>	<u>196 176</u>
Vordering op overige verbonden partijen		
Rekening-courant Arcona Capital Fund Management BV	<u>0</u>	<u>19 307</u>
Over de vordering is geen rente berekend. Er zijn geen zekerheden gesteld en er is geen aflossingsschema overeengekomen.		
Belastingen		
Vennootschapsbelasting	28 619	38 933
Omzetbelasting	14 076	16 184
	<u>42 695</u>	<u>55 117</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
Overige vorderingen		
Betaalde waarborgsommen	2 825	2 825
Overige vorderingen	9 611	0
Nog te ontvangen kapitaalcontributie	0	200
Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	0	823
	<u>12 436</u>	<u>3 848</u>

3. Overlopende activa

Vooruitbetaalde bedragen	38 802	2 699
Nog te amortiseren verhuurbemiddelingsprovisies	0	350 283
Omzetbelasting op vooruitgefactureerde huur	47 258	0
	<u>86 060</u>	<u>352 982</u>

In tegenstelling tot de verwerking in de jaarrekening 2020 zijn de "Nog te amortiseren 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.

OVERIGE ACTIVA

4. Vaste activa

Financiële vaste activa

Latente belastingvorderingen	<u>28 163</u>	<u>0</u>
------------------------------	---------------	----------

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
<i>Latente belastingvorderingen</i>		
Stand per 1 januari	0	0
Toevoegingen lopend jaar	3 571	0
Opname van voorheen niet opgenomen fiscale verliezen	22 454	0
Wijziging contante waarde belastingtarief	2 138	0
Stand per 31 december	<u>28 163</u>	<u>0</u>

Dit betreft latente belastingvorderingen uit hoofde van fiscale verliezen van Aefides Inspiratis I B.V. De latente belastingvorderingen zijn gewaardeerd tegen het contante tarief, zoals uiteengezet in de waarderingsgrondslagen van 23,00% (2020: 21%). Per 31 december 2021 zijn er geen verliezen waarvoor geen latente belastingvordering is opgenomen. Met ingang van 1 januari 2022 zijn de fiscale verliezen onbeperkt verrekenbaar. De nominale waarde van de latente belastingvorderingen per 31 december 2021 bedraagt € 31 591.

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
5. Liquide middelen		
ABN AMRO General Account	2 176 859	1 558 692
ABN AMRO Capex Account	604	452 928
ABN AMRO Rent Account	1 266 034	1 213 793
ABN AMRO Service Collection Account	297 092	587 539
	<u>3 740 589</u>	<u>3 812 952</u>

De liquide middelen van de Master Fondsen staan niet ter vrije beschikking voor een bedrag van € 1 266 638. 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 voortvloeiën uit de betaling, staan ook de overige liquide middelen van de Master Fondsen (ten bedrage van € 2 473 951 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 107 van dit rapport.

7. VOORZIENINGEN

Latente belastingverplichtingen

	2021	2020
	€	€
Stand per 1 januari	554 637	436 464
Mutatie	322 367	2 756
Wijziging contante waarde belastingtarief	83 524	115 417
Stand per 31 december	<u>960 528</u>	<u>554 637</u>

Voor bedragen die in de toekomst verschuldigd zijn, is vanwege verschillen tussen de waarderingsgrondslagen in de jaarrekening en de fiscale aangifte van de desbetreffende balansposten een voorziening gevormd voor het totaal van deze verschillen vermenigvuldigd met het contante tarief, zoals uiteengezet in de waarderingsgrondslagen van 23,00% (2020: 21%).

De voorziening heeft een overwegend langlopend karakter.

Overige voorzieningen

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

	2021	2020
	€	€
<i>Voorziening winstdelingsvergoeding</i>		
Stand per 1 januari	258 436	128 052
Mutatie a.g.v.verkoop vastgoedbeleggingen	0	234 576
Gefactureerde winstdelingsvergoeding	0	(104 192)
Stand per 31 december	<u>258 436</u>	<u>258 436</u>

Dit betreft de beste schatting van het bedrag dat AC Vastgoed Nederland C.V. verschuldigd is aan Arcona Capital Fund Management B.V. terzake van haar aandeel ad 20% in de nettoresultaten op de verkoop van de vastgoedbeleggingen door de Master Fondsen (de "winstdelingsvergoeding"). Het nettoresultaat vormt het verschil tussen de netto verkoopprijs (na aftrek van alle kosten) en de taxatiewaarde van oktober 2017, zijnde de taxatiewaarde die is gehanteerd bij de verwerving van het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen door de Master Fondsen in 2018. Deze taxatiewaarde wordt Taxatiewaarde OTN 2017 genoemd.

De winstdelingsvergoeding wordt berekend over de gehele positieve of negatieve afwijking ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017. Mocht gedurende de looptijd een vastgoedbelegging onder de Taxatiewaarde OTN 2017 zijn verkocht, dan dient het negatieve verschil ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017 eerst goedge maakt te worden door een verkoop boven Taxatiewaarde OTN 2017, voordat Arcona Capital Fund Management B.V. recht heeft op een winstdelingsvergoeding. Wordt een volgende vastgoedbelegging onder de Taxatiewaarde OTN verkocht, dan wordt de negatieve afwijking ten laste van de voorziening gebracht. Ingeval en zodra de voorziening nihil bedraagt, wordt de negatieve afwijking als vordering op Arcona Capital Fund Management B.V. opgenomen.

Van deze winstdelingsvergoeding brengt Arcona Capital Fund Management B.V. in beginsel 50% in rekening op het moment van verkoop van de vastgoedbelegging. De andere helft is betaalbaar na verkoop van de laatste vastgoedbelegging.

Ultimo 2021 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.).

8. LANGLOPENDE SCHULDEN

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
Schulden aan kredietinstellingen		
DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l.	0	37 526 839
	2021	2020
	€	€
<i>DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l.</i>		
Stand per 1 januari	37 526 839	42 878 232
Amortisatie afsluitkosten	94 158	130 206
Aflossingen	0	(5 481 599)
Stand per 31 december	37 620 997	37 526 839
Aflossingsverplichting komend boekjaar	(37 620 997)	0
Langlopend deel per 31 december	0	37 526 839

Deze lening met een oorspronkelijke hoofdsom van € 46 240 000, is door de Master Fondsen op 21 november 2018 opgenomen ter financiering van de overname van het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen. De Master Fondsen zijn gezamenlijk aansprakelijk voor de terugbetaling van de volledige hoofdsom van de lening.

Bij verkoop van een vastgoedbeleggingen is het Fonds verplicht een vast percentage van de initiële taxatie, uitgevoerd door Cushman & Wakefield ten behoeve van het verstrekken van de financiering, af te lossen. Op de einddatum (i.c. 22 november 2022) moet het volledige nog openstaande bedrag van de uitstaande lening door de Master Fondsen en Aefides Inspiratis B.V. worden afgelost, met een voorwaardelijke mogelijkheid om deze periode te verlengen tot 21 november 2024.

De jaarlijkse rentevoet staat vast tot 22 november 2022. Het jaarlijkse rentepercentage bedraagt 7,75%. Ingeval de Loan to Value geconsolideerd bij AC Vastgoed Nederland CV niet meer dan 75% bedraagt, is het jaarlijkse rentepercentage 7,25%. Gedurende 2021 bedroeg het jaarlijkse rentepercentage 7,25%.

Per 31 december 2021 heeft een bedrag van € 0 een resterende looptijd langer dan vijf jaar.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
	€	€
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.

ZEKERHEDEN EN FINANCIËLE CONVENANTEN DRC EUROPEAN REAL ESTATE DEBT III NO. 2 S.Á.R.L.

Zekerheden

Ten behoeve van de hypothecaire lening van DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l. zijn door de Master Funds de volgende zekerheden gesteld:

- een eerste recht van hypotheek verleend op de vastgoedbeleggingen;
- achterstelling van alle overige schulden;
- een pandrecht op alle huidige en toekomstige vorderingen (tegoeden) die de Master Fondsen hebben of zullen hebben te allen tijde op de bankrekeningen van ABN Amro Bank N.V. ;
- een pandrecht van alle huidige en toekomstige rechten onder of in verband met alle bestaande en toekomstige contracten en overige rechtsbetrekkingen die de Master Fondsen zullen hebben met haar verzekeraar Aon.

Financiële convenanten

De volgende financiële conventanten zijn door de Master Fondsen overeengekomen:

Interest Coverage Ratio:

- op elke rentebetaaldatum in de periode 20 juli 2019 tot 22 november 2020: tenminste 1,05 : 1;
- op elke rentebetaldatum in de periode 22 november 2020 tot 22 november 2022: tenminste 1,20 : 1.

Loan to Value:

- gedurende de periode 22 november 2019 tot 22 november 2020: niet meer dan 80,0%;
- gedurende de periode 22 november 2020 tot 22 november 2021: niet meer dan 77,5%;
- gedurende de periode 22 november 2021 tot 22 november 2022: niet meer dan 75,0%.

Net Debt Yield

- op elke rentebetaldatum in de periode 20 juli 2019 tot 22 november 2020: tenminste 8,00%;
- op elke rentebetaldatum in de periode 22 november 2020 tot 22 november 2022: tenminste 9,25%.

Gedurende 2021 / per 31 december 2021 (resp. gedurende 2020 / per 31 december 2020) zijn de bovenstaande ratio's als volgt:

- Interest Coverage Ratio: 1,28 (1,29);
- Net Debt Yield: 9,4% (9,4%);
- Loan to Value: 71,5% (73,5%).

De verwachte convenanten over de periode 1 juli 2021 tot en met 30 juni 2022 (resp. 1 juli 2020 tot en met 30 juni 2021) zijn als volgt:

- Interest Coverage Ratio: 1,37 (1,42);
- Net Debt Yield: 10,1% (10,3%).

9. KORTLOPENDE SCHULDEN

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

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
Aflossingsverplichtingen langlopende schulden		
DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l.	37 620 997	0

De lening van DRC loopt op 21 november 2022 af en is derhalve opgenomen als een kortlopende verplichting per 31 december 2021. Per 30 juni 2022 bedraagt de lening na de verkoop van het kantoorgebouw in Arnhem d.d. 14 april 2022 nog € 36,01 miljoen.

Voor een nadere toelichting omtrent de continuïteit in relatie tot de aflopende lening van DRC wordt verwezen naar de "Toekomstparagraaf en invloed van de COVID-19 pandemie" in de "Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling".

Schulden aan leveranciers en handelskredieten

Crediteuren	105 739	270 217
Nog te ontvangen inkoopfacturen	12 069	77 749
	<u>117 808</u>	<u>347 966</u>

Belastingen

Omzetbelasting	<u>77 898</u>	<u>100 481</u>
----------------	---------------	----------------

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden	547 251	546 722
Overlopende passiva	471 500	941 373
	<u>1 018 751</u>	<u>1 488 095</u>

Overige schulden

Te betalen rente DRC	546 722	546 722
Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	529	0
	<u>547 251</u>	<u>546 722</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
Overlopende passiva		
Vooruitgefactureerde huur	209 525	484 110
Accountantskosten	88 383	96 550
Taxatiekosten	12 825	0
Investerings	0	147 586
Waarborgsom	25 423	25 423
Onderhoudskosten	631	0
Verzekeringskosten	0	8 355
Servicekosten voorgaande jaren	0	82 682
Administratiekosten	28 074	56 250
Bankkosten	6 785	5 083
Advieskosten	8 407	0
Belastingen	55 052	6 000
Servicekosten	7 499	0
Asset management fee	13 448	13 667
Beheervergoeding	13 448	13 667
Overige algemene kosten	2 000	2 000
	<u>471 500</u>	<u>941 373</u>

De post "Investerings" ten bedrage van € 147 586 bevat een bedrag ter grootte van € 106 230 terzake van het restant van een vergoeding die AC Rotterdam 12 C.V. heeft ontvangen van een huurder voor de overname van een opleveringsverplichting door AC Rotterdam 12 C.V. van deze huurder.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Niet opgenomen rechten

Huurrechten

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
	€	€
Huurrechten met looptijd tot 1 jaar	4 923 000	4 933 000
Huurrechten met looptijd van 1 tot 5 jaar	11 035 000	13 779 000
Huurrechten met looptijd langer dan 5 jaar	5 542 000	7 416 000
	<u>21 500 000</u>	<u>26 128 000</u>

De Master Fondsen hebben per balansdatum recht op bovengenoemde niet-opzegbare bruto huurinkomsten.

Door te berekenen servicekosten

De Master Fondsen hebben het recht de servicekosten ten behoeve van de vastgoedbeleggingen die op grond van de huurovereenkomsten verschuldigd zijn door de huurders, door te belasten aan de huurders.

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 31 december 2021 hebben AC Paterswolde 10 C.V. en AC Doorwerth 11 C.V. een voorwaardelijke vordering op de huurders ad € 0.

Winstdelingsvergoeding

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft een voorwaardelijke vordering ten bedrage van € 490 679 (inclusief het bedrag dat is opgenomen in de voorziening winstdelingsvergoeding) op Arcona Capital Fund Management B.V. terzake van de winstdelingsvergoeding van de tot en met 31 december 2021 door de Master Fondsen verkochte vastgoedbeleggingen. Ingeval de overige nog door de Master Fondsen gehouden vastgoedbeleggingen per saldo onder de Taxatiewaarde OTN 2017 worden verkocht, is AC Vastgoed Nederland C.V. gerechtigd tot restitutie van (een deel van) de reeds door Arcona Capital Fund Management B.V. aan AC Vastgoed Nederland C.V. in rekening gebrachte winstdelingsvergoeding.

Meerjarige financiële verplichtingen

Servicekosten

De servicekosten ten behoeve van de vastgoedbelegging worden gecontracteerd door de property manager. De contracten hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. De servicekosten die niet voor rekening komen van de huurder, dan wel de servicekosten die betrekking hebben op niet-verhuurde (delen van) de vastgoedbelegging, worden opgenomen in het winst- en verliesrekening.

Beheerovereenkomst

AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen zijn op 20 september 2019 een beheerovereenkomst (Management agreement) aangegaan met Arcona Capital Fund Management B.V. als Beheerder van een beleggingsinstelling, zoals bedoeld in artikel 1 : 1 van de Wet of het financieel toezicht (Wft) ten behoeve van de uit te voeren wettelijke en overig voorgeschreven beheerstaken.

Als vergoeding voor de uitvoering van de beheerstaken heeft Arcona Capital Fund Management B.V. recht op een vergoeding die tussen de Beherend Venoot van AC Vastgoed Nederland C.V. en de Beheerder wordt overeengekomen. Op basis van het prospectus van AC Vastgoed Nederland C.V. d.d. 8 september 2021 is Arcona Capital Fund Management B.V. ten behoeve van het beheer van AC Vastgoed Nederland C.V. gerechtigd tot een jaarlijkse fund management fee van 0,3% over de waarde van de vastgoedbeleggingen van AC Vastgoed Nederland C.V., zoals bepaald in de laatst beschikbare externe taxatie ten behoeve van de jaarrekening van het voorafgaande boekjaar. Indien gedurende het boekjaar een vastgoedbelegging wordt verkocht, wordt de vergoeding tijdsevenredig toegekend.

Daarnaast is Arcona Capital Fund Management B.V. gerechtigd tot een winstdelingsvergoeding ter grootte van 20% in het netto resultaat op de verkoop van de vastgoedbeleggingen door de Master Fondsen. Het netto resultaat vormt het verschil tussen de netto verkoopprijs (na aftrek van alle kosten) en de taxatiewaarde van oktober 2017 die is gehanteerd bij de verwerving van het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen door de Master Fondsen in 2018 (i.c. Taxatiewaarde OTN 2017).

De winstdelingsvergoeding wordt berekend over de gehele positieve of negatieve afwijking ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017. Mocht gedurende een looptijd van een vastgoedbelegging onder de Taxatiewaarde OTN 2017 zijn verkocht, dan dient het negatieve verschil ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017 eerst goedge maakt te worden door een verkoop boven Taxatiewaarde OTN, voordat Arcona Capital Fund Management B.V. recht heeft op een winstdelingsvergoeding.

De overeenkomst blijft ten behoeve van AC Vastgoed Nederland C.V. van kracht gedurende de looptijd van AC Vastgoed Nederland C.V. en gedurende de periode daarna die nodig is om AC Vastgoed Nederland C.V. te liquideren. De overeenkomst wordt in bijzondere omstandigheden met onmiddellijke ingang beëindigd.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Asset managementovereenkomst

De Master Fondsen zijn op 20 september 2019 een Asset Management Agreement aangegaan met Arcona Capital Asset Management B.V. als asset manager van ten behoeve van de uit te voeren property asset management services.

Als vergoeding voor de uitvoering van de property asset management services is Arcona Capital Asset Management B.V. gerechtigd tot een jaarlijkse asset managers fee van 0,3% over de waarde van de vastgoedbeleggingen van AC Vastgoed Nederland C.V., zoals bepaald in de laatst beschikbare externe taxatie ten behoeve van de jaarrekening van het voorafgaande boekjaar. Indien gedurende het boekjaar een vastgoedbelegging wordt verkocht, wordt de vergoeding tijdsevenredig toegekend.

De overeenkomst kent een opzegtermijn van zes maanden. De overeenkomst

- eindigt automatisch ten aanzien van een verkochte vastgoedbelegging;
- eindigt automatisch ingeval de Management Agreement tussen Arcona Capital Fund Management B.V. en de Master Fondsen eindigt;
- mag onmiddellijk worden beëindigd door Arcona Capital Fund Management B.V. ingeval dit in het belang van de participanten van AC Vastgoed Nederland C.V. is.

Verhuurbemiddelingsovereenkomst

De Master Fondsen zijn een verhuurbemiddelingsovereenkomst (d.d. 1 juni 2016) aangegaan met haar asset-manager (i.c. Arcona Capital Asset Management B.V.) terzake van bemiddeling bij het (her)afsluiten van huurovereenkomsten.

Op grond van deze overeenkomst zijn de Master Fondsen de volgende bedragen verschuldigd:

- bij een huurperiode van minimaal 5 jaar: 8% van de contractuele jaarhuur (inclusief eventuele BTW-compensatie en exclusief incentives en huurkortingen) ingeval van een nieuwe huurovereenkomst (met gebruikmaking van een makelaar), dan wel bij een wederverhuur (met of zonder gebruikmaking van een makelaar);
- bij een huurperiode van minimaal 5 jaar: 16% van de contractuele jaarhuur (inclusief eventuele BTW-compensatie en exclusief incentives en huurkortingen) ingeval van een nieuwe huurovereenkomst (zonder gebruikmaking van een makelaar);
- voor huurovereenkomsten aangegaan voor een periode korter dan 5 jaren, wordt de hiervoor vermelde courtage ad 8% of 16% verminderd met 1% voor elk vol jaar dat de huurovereenkomst korter duurt dan 5 jaren.
- voor huurovereenkomsten aangegaan voor een periode langer dan 5 jaren, wordt de hiervoor vermelde courtage ad 8% of 16% verhoogt met 0,5% (resp. 0,4%, 0,3% en 0,2%) van de huursom voor elk huurjaar na het 5e tot en met het 10e huurjaar (resp. 11e t/m 15e, 16e t/m 20e en na het 20e huurjaar);
- voor huurovereenkomsten (nieuw of wederverhuur), afgesloten zonder makelaar, met een looptijd korter dan 1 jaar, geldt een tarief van 3% van de huur over de overeengekomen looptijd met een minimum van € 750;
- voor huurovereenkomsten voor onbepaalde tijd, afgesloten met zittende of nieuwe huurders van woningen, kamers, parkeerplaatsen, carports en garages geldt een courtage van 1 resp. 0,5 maandhuur bij verhuur zonder respectievelijk met makelaar.

De kosten van marketing van makelaars, alsmede de (eventuele) courtage van makelaars worden in rekening gebracht bij Master Fondsen.

De overeenkomst wordt, behoudens opzegging, jaarlijks voor de duur van 1 jaar verlengd.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Property management overeenkomst

Per 1 januari 2021 is Magnus Property Management B.V. aangesteld als property manager van de gehele vastgoedportfolio.

De werkzaamheden bestaan uit:

- huurdersrelatiebeheer;
- technisch en facilitair beheer;
- financieel en administratief beheer;
- additionele diensten zoals advies, projectmatig onderhoud en energiebesparing.

Bewaarovereenkomst

AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen zijn elk een bewaarovereenkomst aangegaan met de respectievelijke Stichting Bewaarder ten behoeve van de bewaring van de activa.

AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen zijn gehouden om alle kosten van de bewaarder bij de vervulling van zijn taak alsmede de "out of pocket expenses" te vergoeden.

De overeenkomst is aangegaan voor de duur van AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen en eindigt, behoudens bijzondere omstandigheden, bij de vereffening van het vermogen van AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen.

Overeenkomst AIFMD bewaarder

AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen zijn een overeenkomst aangegaan met CSC Depositary B.V. voor de wettelijke verplichting om een AIFMD-bewaarder te hebben. CSC Depositary B.V. treedt op als AIFMD-bewaarder voor AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen. De overeenkomst met CSC Depositary is voor onbepaalde tijd, maar kan door beide partijen schriftelijk worden opgezegd met in achtneming van een opzegtermijn van zes maanden. is een overeenkomst aangegaan met CSC Depositary als AIFMD-bewaarder. De jaarlijkse vergoeding bedraagt ca. € 40 000.

7 TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2021

	2021	2020
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	4 782 001	4 951 071
Doorberekende servicekosten	232 865	224 480
Servicekosten	(253 970)	(346 024)
Exploitatiekosten	(779 468)	(690 272)
	<u>3 981 428</u>	<u>4 139 255</u>
10.Bruto huuropbrengsten		
Huuropbrengsten (BTW hoog)	2 352 663	2 674 374
Huuropbrengsten (zonder BTW)	2 411 067	2 361 808
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (BTW hoog)	2 750	0
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (zonder BTW)	151 387	148 905
Huuropbrengsten opslag (zonder BTW)	8 548	8 409
BTW-compensatie	115 785	107 652
Huurkortingen	(3 000)	(3 250)
Amortisatie huurincentive	(259 858)	(267 804)
Huurkorting als gevolg van COVID-19	0	(79 167)
Huuropbrengsten fietsenstalling (zonder BTW)	1 925	0
Overige huuropbrengsten	734	144
	<u>4 782 001</u>	<u>4 951 071</u>
11.Doorberekende servicekosten		
Doorberekende servicekosten	199 461	177 728
Doorberekende servicekosten voorgaande jaren	33 404	46 752
	<u>232 865</u>	<u>224 480</u>
12.Servicekosten		
Servicekosten	(216 180)	(258 009)
Servicekosten voorgaande jaren	0	(88 015)
Servicekosten leegstandsverrekening	(40 000)	0
Servicekosten leegstandsverrekening voorgaande jaren	2 210	0
	<u>(253 970)</u>	<u>(346 024)</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
13. Exploitatiekosten		
Property management fee	(150 795)	(91 745)
Asset management fee	(161 370)	(170 540)
Verzekeringen vastgoedbeleggingen	(123 569)	(113 400)
Belastingen	(181 790)	(193 324)
Verhuurbemiddelingsprovisie	0	(53 990)
Onderhoudskosten	(133 440)	(57 325)
Overige exploitatiekosten	(18 425)	(4 441)
Energiekosten	(10 079)	(5 507)
	<u>(779 468)</u>	<u>(690 272)</u>
14. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	<u>0</u>	<u>1 496 344</u>
<i>Vastgoedbeleggingen</i>		
Gerealiseerde waardeverandering Beilen, Bathoorn 2	0	71 457
Gerealiseerde waardeverandering Groningen, Leonard Springerlaan 27	0	461 349
Gerealiseerde waardeverandering Heerenveen, Abe Lenstraboulevard 42-44	0	67 072
Gerealiseerde waardeverandering Amsterdam, Kollenbergweg 56	0	1 333 813
	<u>0</u>	<u>1 933 691</u>
Transactiekosten verkoop	0	(44 753)
Verkoopvergoeding	0	(158 018)
Winstdelingsvergoeding	0	(234 576)
	<u>0</u>	<u>1 496 344</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
15. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	(985 128)	(3 503 363)

Vastgoedbeleggingen

Leeuwarden, Badweg 2-4 (gehouden door: AC Leeuwarden 5 C.V.)

Den Haag, Neherkade 3000-3140 (gehouden door: AC Den Haag 6 C.V.)

Groningen, Leonard Springerlaan 27 (verkocht door:)

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.)

Heerenveen, Abe Lenstra Boulevard 42-44 (verkocht door: AC Midden 14 C.V.)

Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65 (gehouden door: AC Midden 14 C.V.)

Amsterdam, Kollenbergweg 56 (verkocht door: AC Midden 14 C.V.)

Groningen, Trondheimweg 5 (gehouden door: AC Groningen 15 C.V.)

(985 128)	(3 503 363)
-----------	-------------

16. Overige bedrijfsopbrengsten

Afkoopsommen huur

(3 045)	109 721
---------	---------

17. Lasten in verband met beheer van beleggingen

Beheervergoeding

161 370	170 540
---------	---------

Hieronder zijn begrepen de vergoedingen die de Beheerder (i.c. Arcona Capital Fund Management B.V.) ontvangt op grond van de met AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen gesloten beheerovereenkomsten. De voorwaarden van deze overeenkomsten zijn opgenomen onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de balans.

De winstdelingsvergoeding waartoe Arcona Capital Fund Management B.V. is gerechtigd, is opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid van de Beheerder is opgenomen in het directieverslag van de Beheerder (i.c. Arcona Capital Fund Management B.V.).

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
18. Rentelasten en soortgelijke kosten		
Rentelasten en soortgelijke kosten	2 894 043	3 084 559
<i>Rentelasten en soortgelijke kosten</i>		
Rentekosten DRC European Real Estate Debt III no. 2 S.à.r.l.	2 771 576	2 931 386
Amortisatie afsluitkosten	94 158	130 206
Rente- en bankkosten	28 309	22 967
	<u>2 894 043</u>	<u>3 084 559</u>
19. Overige bedrijfskosten		
Algemene kosten	493 124	896 327
Bijzondere baten en lasten	243 135	14 838
	<u>736 259</u>	<u>911 165</u>
<i>Algemene kosten</i>		
Accountantskosten	80 215	79 771
Administratiekosten	148 216	202 742
Advieskosten	10 987	278 899
Notariskosten	0	263
Verzekeringen	9 985	17 045
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	45 141	41 316
Agent fee	21 999	23 284
Taxatiekosten	12 825	58 006
AIFMD bewaarder	42 555	40 592
Administratiekosten Stichtingen Bewaarder	4 389	4 750
Niet-aftrekbare voorbelasting	78 860	118 359
Heffingen toezichthouder	15 868	10 851
Overige algemene kosten	22 084	20 449
	<u>493 124</u>	<u>896 327</u>
<p>De accountantskosten hebben betrekking op de controle van de jaarrekening 2021 van AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen door Deloitte Accountants B.V. Er zijn geen non-assurance diensten geleverd door Deloitte Accountants B.V.</p>		
<i>Bijzondere baten en lasten</i>		
Rente particuliere investeerders 2018	0	14 838
Kosten emissie en prospectus	243 135	0
	<u>243 135</u>	<u>14 838</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Transactiekosten

De specificatie van de identificeerbare en kwantificeerbare transactiekosten op aankoop en verkoop van beleggingen gedurende het boekjaar is als volgt:

	2021	2020
	€	€
Transactiekosten verkoop beleggingen	<u>0</u>	<u>202 771</u>

Vergelijking van de werkelijke kosten met het prospectus

	2021 - Actueel	2021 - Prospectus	2020 - Actueel	2020 - Prospectus
	€	€	€	€
Kosten directievoering Stichtingen bewaarder	45 141	73 780	41 316	73 780
Kosten administratie	148 216	216 732	202 742	216 732
Accountantskosten - jaarrekeningcontrole	91 710	68 970	79 771	68 970
Kosten bewaarder AIFMD	42 555	30 250	40 592	30 250
	<u>327 622</u>	<u>389 732</u>	<u>364 421</u>	<u>389 732</u>

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor (LKF) wordt bepaald door de totale kosten gedurende de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van AC Vastgoed Nederland C.V. Onder de totale kosten zijn begrepen de kosten die ten laste van het resultaat, alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht. Deze bevatten tevens de "Exploitatiekosten" van de vastgoedbeleggingen. De servicekosten worden niet begrepen in de totale kosten, aangezien deze worden gedekt door de doorberekende servicekosten en deze vergoedingen onderdeel vormen van de bruto huurinkomsten. Reguliere interestkosten terzake van opgenomen leningen worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het toe- en uittreden van beleggers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen.

De gemiddelde intrinsieke waarde wordt bepaald op basis van de gemiddelde intrinsieke waarde per 1 januari, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van elk jaar.

	2021	2020	2019
Lopende kosten factor	10,24 %	9,90 %	9,99 %

In de totale kosten zijn tevens begrepen éénmalige kosten, zoals kosten van emissie en prospectus. Zonder deze éénmalige kosten zou de LKF 8,76% bedragen (2020: 10,08%).

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Uitbestede werkzaamheden

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft de volgende werkzaamheden in het kader van het beheer van de beleggingen aan derden uitbesteed:

- KroeseWevers Accountants B.V., gevestigd te Enschede: het voeren van de administratie, alsmede de werkzaamheden uit hoofde van de verslaglegging en overige administratieve verplichtingen (administrateur). De hiermee samenhangende kosten zijn gepresenteerd onder de post "Administratiekosten" in de rubriek "Overige bedrijfskosten" in de winst- en verliesrekening.

AC Vastgoed Nederland C.V. kan op grond van de uitbestedingsovereenkomst KroeseWevers B.V. aansprakelijk stellen voor de schade die AC Vastgoed Nederland C.V. lijdt en die het gevolg is van toerekenbare tekortkomingen in de uitvoering van de werkzaamheden.

Aanbrengprovisies participanten

Gedurende de verslagperiode 2021 heeft AC Vastgoed Nederland C.V. geen provisies verstrekt terzake van de toetreding van participanten tot AC Vastgoed Nederland C.V. of voor nieuw verstrekt kapitaal in AC Vastgoed Nederland C.V.

Gedurende de verslagperiode 2021 heeft AC Vastgoed Nederland C.V. geen opslagen berekend met betrekking tot nieuwe verstrekt kapitaal in AC Vastgoed Nederland C.V., alsook geen afslagen toegepast op terugbetaald kapitaal.

Gedurende de verslagperiode 2021 waren er geen kosten die participanten van AC Vastgoed Nederland C.V. hebben betaald in verband met toe- en uittreding.

Risicomanagement

AAan 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.

De Beheerder verdeelt de risico's in verschillende typen risicofactoren, te weten:

- A Strategische risico's;
- B Operationele risico's;
- C Financiële risico's;
- D Financiële verslaggevingsrisico's;
- E Juridische en compliance risico's.

AD A. 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.

AD B. 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 grondstofderving. 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.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

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.

AD C. 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 2021 betreft het saldo liquide middelen van het Fonds ruim EUR 3,74 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.

Renterisico

De vastgoedobjecten waarin het Fonds belegt zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening geherfinancierd te worden. De rente van een nieuwe financiering kan hoger zijn dan de huidige rente. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil het Fonds de LTV dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen een rente die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is Mitigation. De risicobereidheid is laag. De impact en kans worden beiden op gemiddeld ingeschat.

Herfinancieringsrisico

De vastgoedobjecten waarin het Fonds belegt zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening eventueel geherfinancierd te worden. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil het Fonds de LTV dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen voorwaarden die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden bij de huidige financier of een andere financier. De financier heeft bij het afsluiten van de financiering aangegeven bereid te zijn de lening op termijn gedeeltelijk te verlengen.

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.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

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.

AD D. FINANCIËLE VERSLAGGEVINGSRISICO'S

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.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

AD E. 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.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
20. Belastingen		
Vennootschapsbelasting voorgaande jaren	0	(8 023)
Mutatie belastinglatenties als gevolg van tariefswijziging	81 386	115 418
Mutatie belastinglatenties als gevolg van het ontstaan van belastbare en verrekenbare tijdelijke verschillen	318 796	2 756
Mutatie belastinglatenties als gevolg van voorheen niet opgenomen fiscale verliezen	(22 454)	0
	<u>377 728</u>	<u>110 151</u>

Aangezien AC Vastgoed Nederland C.V. niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting (VPB, zie ook paragraaf "Belastingen" in de "Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling") dient het effectieve belastingtarief 0% te zijn. Het effectieve belastingtarief van AC Vastgoed Nederland C.V. bedraagt echter niet 0%, aangezien de entiteit Aefides Inspiratis I B.V. belastingplichtig is voor de VPB. Derhalve heeft de VPB uitsluitend betrekking op Aefides Inspiratis I B.V.

Het resultaat voor belastingen van Aefides Inspiratis I B.V. bedraagt € 1 519 551, resulterend in een vennootschapsbelastinglast ter grootte van € 377 727. Derhalve een effectieve belastingdruk van 24,86%. De van toepassing zijnde belastingtarieven voor Aefides Inspiratis I B.V. tot en met € 245 000 bedragen 15,00% en boven € 245 000 25,00%.

Effectief belastingtarief	-	47,30	-	5,72
---------------------------	---	-------	---	------

Transacties en overeenkomsten met verbonden partijen

Binnen het Fonds zijn de volgende contracten met verbonden partijen gesloten en gedurende het verslagjaar hebben zich de volgende transacties voorgedaan met verbonden partijen, zoals nader toegelicht in de paragraaf "Verbonden partijen" in de toelichting op de jaarrekening:

- De heer P.H.J. Mars houdt 20 participaties in het Fonds. De partner van de heer P.H.J. Mars, mevrouw P.E.M.M. Bökkerink, houdt 15 participaties in het Fonds. De heer H.H. Visscher houdt 4 participaties in het Fonds.
- Arcona Capital Fund Management B.V., als beheerder van het Fonds, is gerechtigd tot een fund management fee op grond van de met haar gesloten managementovereenkomst. De beheervergoeding die ten laste van het Fonds is gekomen, is opgenomen onder de paragraaf "Lasten in verband met beheer van beleggingen" in de winst- en verliesrekening. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn uiteengezet onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de jaarrekening.
- Arcona Capital Asset Management B.V., als asset manager van het Fonds, is gerechtigd tot een asset management fee op grond van de met haar gesloten asset managementovereenkomst. De vergoeding die ten laste van het Fonds is gekomen, is opgenomen onder de paragraaf "Exploitatiekosten" in de winst- en verliesrekening. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn uiteengezet onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de jaarrekening.
- Arcona Capital Asset Management B.V., als asset manager van het Fonds, is gerechtigd tot een verhuurbemiddelingsvergoeding op grond van de met Arcona Capital Asset Management B.V. gesloten verhuurbemiddelingsovereenkomst. De letting fee die in het boekjaar ten laste van het Fonds is gekomen, inclusief de aan derden verschuldigde vergoedingen inzake verhuurbemiddeling, is opgenomen onder de post "Commissie" in de kostenrubriek "Exploitatiekosten" in de winst- en verliesrekening. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn uiteengezet onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de jaarrekening.

8 OVERIGE TOELICHTING

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Op 31 maart 2022 is een overeenkomst gesloten voor de verkoop van de vastgoedbelegging Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65 (gehouden door AC Midden 14 C.V.), voor een bedrag van € 3 500 000. De notariële levering heeft plaatsgevonden op 14 april 2022.

Op 15 juni 2022 is overeenstemming bereikt met DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l. (DRC) om de banklening (gedeeltelijk) te verlengen. De verlenging heeft betrekking op een bedrag van € 11 miljoen. Het documenteren van de verlenging middels een addendum wordt in juli afgerond. 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. Voor meer informatie wordt verwezen naar paragraaf "Continuïteit" in de "Toelichting op de jaarrekening 2021".

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. Fletcher Hotel Vastgoed B.V. heeft de hotels gekocht voor een bedrag van € 13 900 000.

Het Fonds is in een vergevorderd stadium om voor 21 november 2022 een aantal vastgoedobjecten te verkopen. Voor de verkoop van twee vastgoedobjecten is op 30 juni 2022 een 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" getekend welke naar verwachting tot een verkoop in het derde kwartaal van 2022 leidt. Voor een ander groot vastgoedobject is de due diligence zo goed als afgerond. Het betreft een vastgoedobject waarvan de verkoop naar verwachting genoeg cashflow genereert om circa 60% tot 70% van de benodigde aflossing op de lening van DRC te voldoen. Verkoop van dit vastgoedobject zal naar de beste inschatting van de Directie in juli 2022 plaatsvinden.

Er hebben geen overige belangrijke gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Personeelsleden

Gedurende het jaar 2021 waren er geen personeelsleden in dienst.

ENKELVOUDIGE JAARREKENING 2021

Enkelvoudige balans per 31 december 2021

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2021

Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige jaarrekening

Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2021

Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2021

Overige toelichtingen

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

9 ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2021

(na voorstel winstbestemming)

		31 december 2021		31 december 2020	
		€	€	€	€
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
Beleggingen in kapitaalbelangen	(21)				
Kapitaalbelangen Master Fondsen			18 431 237		18 994 805
SOM DER BELEGGINGEN			<u>18 431 237</u>		<u>18 994 805</u>
VORDERINGEN					
Overige vorderingen	(22)		2 275 875		1 631 126
OVERIGE ACTIVA					
Liquide middelen	(23)		966 075		735
			<u>21 673 187</u>		<u>20 626 666</u>

		31 december 2021		31 december 2020	
		€	€	€	€
PASSIVA					
VERMOGEN	(24)				
Kapitaal contributie		6 665 100		4 450 200	
Wettelijke reserve kapitaalbelangen		11 257 860		11 788 109	
Overige reserves		<u>(1 807 995)</u>		<u>(27 349)</u>	
			16 114 965		16 210 960
VOORZIENINGEN	(25)				
Overige voorzieningen			258 436		258 436
LANGLOPENDE SCHULDEN	(26)				
Overige schulden		<u>1 792 968</u>		<u>1 792 968</u>	
			1 792 968		1 792 968
KORTLOPENDE SCHULDEN	(27)				
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		0		130 170	
Rekening-courant schulden aan kapitaalbelangen		3 430 382		2 160 382	
Overige schulden en overlopende passiva		<u>76 436</u>		<u>73 750</u>	
			3 506 818		2 364 302
			<u>21 673 187</u>		<u>20 626 666</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

10 ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2021

		2021		2020	
		€	€	€	€
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(28)				
Kapitaalbelangen			(763 568)		(1 400 058)
Som der bedrijfsopbrengsten			<u>(763 568)</u>		<u>(1 400 058)</u>
Lasten in verband met beheer van beleggingen	(29)	0		(234 576)	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(30)	(2 215)		0	
Overige bedrijfskosten	(31)	<u>(410 362)</u>		<u>(399 824)</u>	
			(412 577)		(634 400)
Resultaat			<u><u>(1 176 145)</u></u>		<u><u>(2 034 458)</u></u>

11 ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en RJ 615 "Beleggingsentiteiten", zoals gepubliceerd door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, alsmede de toelichting op de diverse activa en passiva en de resultaten wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, voor zover hierna niets anders wordt vermeld.

Kapitaalbelangen

Kapitaalbelangen waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid wordt uitgeoefend, worden gewaardeerd op de nettovermogenswaarde, doch niet lager dan nihil. Deze nettovermogenswaarde wordt berekend op basis van de grondslagen van AC Vastgoed Nederland C.V.

Kapitaalbelangen met een negatieve nettovermogenswaarde worden op nihil gewaardeerd. Ingeval AC Vastgoed Nederland C.V. geheel of ten dele instaat voor schulden van het desbetreffende kapitaalbelang respectievelijk de feitelijke verplichting heeft het betreffende kapitaalbelang (voor zijn aandeel) tot betaling van haar schulden in staat te stellen, wordt een voorziening gevormd, primair ten laste van de vorderingen op dit kapitaalbelang en voor het overige onder de voorzieningen ter grootte van het resterende aandeel in de door het kapitaalbelang geleden verliezen, dan wel voor de verwachte betalingen door AC Vastgoed Nederland C.V. ten behoeve van dit kapitaalbelang.

Het aandeel van de resultaten uit kapitaalbelangen omvat het aandeel van AC Vastgoed Nederland C.V. in de resultaten van de kapitaalbelangen, inclusief de herwaarderingsresultaten van de activa van de kapitaalbelangen. Het resultaat van de kapitaalbelangen is bepaald op basis van de waarderingsgrondslagen van AC Vastgoed Nederland C.V.

Resultaten op transacties tussen AC Vastgoed Nederland C.V. en de kapitaalbelangen, alsook tussen de kapitaalbelangen onderling, worden verantwoord voor zover deze zijn gerealiseerd.

In het geval het kapitaalbelang is verworven tijdens de verslaggevingsperiode, verantwoordt AC Vastgoed Nederland C.V. de resultaten van het kapitaalbelang met ingang van de overnamedatum.

Niet-gerealiseerde resultaten van kapitaalbelangen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen. Daarnaast wordt een herwaarderingsreserve opgenomen en ten laste van de overige reserves gebracht, voor zover AC Vastgoed Nederland C.V. niet vrijelijk kan beschikken over de ingehouden winsten van de afzonderlijke kapitaalbelangen.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

12 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2021

ACTIVA

BELEGGINGEN

21. Beleggingen in kapitaalbelangen

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
Kapitaalbelangen Master Fondsen		
AC Leeuwarden 5 C.V. te Amsterdam (100%)	587 609	220 553
AC Den Haag 6 C.V. te Amsterdam (100%)	5 480 689	5 730 259
AC Dokkum 8 C.V. te Amsterdam (100%)	165 444	175 796
AC West 9 C.V. te Amsterdam (100%)	1 250 175	1 198 775
AC Paterswolde 10 C.V. te Amsterdam (100%)	1 212 126	1 434 099
AC Doorwerth 11 C.V. te Amsterdam (100%)	1 098 122	1 324 825
AC Rotterdam 12 C.V. te Amsterdam (inclusief Aefides Inspiratis I B.V.; 100%)	4 733 776	4 488 018
AC Midden 14 C.V. te Amsterdam (100%)	2 893 523	2 799 036
AC Groningen 15 C.V. te Amsterdam (100%)	1 009 773	1 623 444
	<u>18 431 237</u>	<u>18 994 805</u>
	2021	2020
	€	€
<i>AC Leeuwarden 5 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	220 553	330 027
Aandeel in het resultaat	367 056	(109 474)
Stand per 31 december	<u>587 609</u>	<u>220 553</u>
<i>AC Den Haag 6 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	5 730 259	5 930 921
Aandeel in het resultaat	(249 570)	(200 662)
Stand per 31 december	<u>5 480 689</u>	<u>5 730 259</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
<i>AC Dokkum 8 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	175 796	1
Kapitaalcontributie	200 000	1 100 000
Aandeel in het resultaat	(210 352)	(451 812)
Mutatie voorziening i.v.m. negatief vermogen	0	(472 393)
Stand per 31 december	<u>165 444</u>	<u>175 796</u>
<i>AC West 9 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	1 198 775	1 274 016
Aandeel in het resultaat	51 400	(75 241)
Stand per 31 december	<u>1 250 175</u>	<u>1 198 775</u>
<i>AC Paterswolde 10 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	1 434 099	1 567 579
Aandeel in het resultaat	(221 973)	(133 480)
Stand per 31 december	<u>1 212 126</u>	<u>1 434 099</u>
<i>AC Doorwerth 11 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	1 324 825	2 126 171
Aandeel in het resultaat	(226 703)	(801 346)
Stand per 31 december	<u>1 098 122</u>	<u>1 324 825</u>
<i>AC Rotterdam 12 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	4 488 018	4 932 917
Aandeel in het resultaat	245 758	(444 899)
Stand per 31 december	<u>4 733 776</u>	<u>4 488 018</u>
<i>AC Midden 14 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	2 799 036	3 122 082
Aandeel in het resultaat	94 487	676 954
Winstuitkering	0	(1 000 000)
Stand per 31 december	<u>2 893 523</u>	<u>2 799 036</u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
<i>AC Groningen 15 C.V.</i>		
Stand per 1 januari	1 623 444	1 316 881
Aandeel in het resultaat	(613 671)	306 563
Stand per 31 december	<u>1 009 773</u>	<u>1 623 444</u>

VORDERINGEN

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
22. Overige vorderingen		
Debiteuren en nog te factureren bedragen	25 037	3 025
Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen	2 247 771	1 607 771
Vordering op overige verbonden partijen	0	19 307
Overige vorderingen	3 067	1 023
	<u>2 275 875</u>	<u>1 631 126</u>

Debiteuren en nog te factureren bedragen

Debiteuren	<u>25 037</u>	<u>3 025</u>
------------	---------------	--------------

Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen

AC Leeuwarden 5 C.V.	364 046	304 046
AC Den Haag 6 C.V.	250 000	0
AC Doorwerth 11 C.V.	475 000	300 000
AC Rotterdam 12 C.V.	905 000	750 000
Aefides Inspiratis I B.V.	253 725	253 725
	<u>2 247 771</u>	<u>1 607 771</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 aflossingschema overeengekomen.

Vordering op overige verbonden partijen

Rekening-courant Arcona Capital Fund Management BV	<u>0</u>	<u>19 307</u>
--	----------	---------------

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
	€	€
Overige vorderingen		
Overige vorderingen	3 067	0
Nog te ontvangen kapitaalcontributie	0	200
Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	0	823
	<u>3 067</u>	<u>1 023</u>

OVERIGE ACTIVA

23. Liquide middelen

ABN AMRO General Account	<u>966 075</u>	<u>735</u>
--------------------------	----------------	------------

Een bedrag ad € 0 staat niet ter vrije beschikking.

24. VERMOGEN

	Kapitaal contributie	Wettelijke reserve kapitaalbelanger	Overige reserves	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2020	4 450 200	14 529 618	(734 400)	18 245 418
Resultaat lopend boekjaar	0	0	(2 034 458)	(2 034 458)
Ongerealiseerde waardeveranderingen kapitaalbelangen	0	(2 741 509)	2 741 509	0
Stand per 1 januari 2021	4 450 200	11 788 109	(27 349)	16 210 960
Uitgifte van participaties	2 865 000	0	0	2 865 000
Resultaat lopend boekjaar	0	0	(1 176 145)	(1 176 145)
Inkoop van participaties	(650 100)	0	0	(650 100)
Uitkering preferent rendement	0	0	(1 134 750)	(1 134 750)
Ongerealiseerde waardeveranderingen kapitaalbelangen	0	(530 249)	530 249	0
Stand per 31 december 2021	6 665 100	11 257 860	(1 807 995)	16 114 965
			31-12-2021	31-12-2020
			€	€

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	4 450 100
	6 665 100	4 450 200

De Autoriteit Financiële Markten heeft het prospectus voor de tweede emissie op 8 september goedgekeurd. Op 15 december 2021 zijn 89 participanten tot AC Vastgoed Nederland C.V. toegetreden. Drie participanten van de in totaal 22 participanten die in de eerste emissie hebben meegedaan via een besloten vennootschap, hebben de deelname van de besloten vennootschap omgezet naar een deelname in privé.

Na de tweede emissie heeft AC Vastgoed Nederland C.V. 108 participanten. Door de tweede emissie is het commanditair kapitaal gestegen, van € 4 450 000 naar € 6 665 000 of wel van 1 780 participaties naar 2 666 participaties.

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
Wettelijke reserve kapitaalbelangen		
Stand per 1 januari	11 788 109	14 529 618
Ongerealiseerde waardeveranderingen kapitaalbelangen	(530 249)	(2 741 509)
Stand per 31 december	<u>11 257 860</u>	<u>11 788 109</u>

Deze reserve bevat de ongerealiseerde resultaten van kapitaalbelangen, voor zover AC Vastgoed Nederland C.V. hierover niet vrijelijk kan beschikken.

De jaarrekening 2020 is vastgesteld in de Vergadering van Vennoten gehouden op 22 juni 2021. De Vergadering van Vennoten heeft de bestemming van het resultaat vastgesteld conform het daartoe gedane voorstel.

Het verlies ad € 1 176 145 over 2021 is in mindering gebracht op de overige reserves. Dit is reeds in de jaarrekening verwerkt.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

	31-12-2021	31-12-2020	31-12-2019
Intrinsieke waarde (in €) t.b.v. Commanditair Vennoten met Participaties (A)	16 114 865	16 210 860	18 245 318
Aantal Participaties (A) Commanditair Vennoten	2 666	1 780	1 780
Intrinsieke waarde (in €) per Participatie (A) t.b.v. Commanditair Vennoten	6 044,59	9 107,22	10 250,18

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. VOORZIENINGEN

	31-12-2021	31-12-2020
	€	€
Overige voorzieningen		
Voorziening winstdelingsvergoeding	258 436	258 436

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

26. LANGLOPENDE SCHULDEN

Overige schulden

Voorschot earn-out recht (participaties B) participanten voormalige CV's	1 792 968	1 792 968
--	-----------	-----------

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.

Schulden aan leveranciers en handelskredieten

Crediteuren	0	82 089
Nog te ontvangen inkoopfacturen	0	48 081
	<u>0</u>	<u>130 170</u>

Rekening-courant schulden aan kapitaalbelangen

AC Dokkum 8 C.V.	980 000	980 000
AC West 9 C.V.	1 215 000	550 000
AC Midden 14 C.V.	405 382	130 382
AC Groningen 15 C.V.	830 000	500 000
	<u>3 430 382</u>	<u>2 160 382</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

	<u>31-12-2021</u>	<u>31-12-2020</u>
	€	€
Overige schulden en overlopende passiva		
Overige schulden	529	0
Overlopende passiva	<u>75 907</u>	<u>73 750</u>
	<u><u>76 436</u></u>	<u><u>73 750</u></u>
Overige schulden		
Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	<u>529</u>	<u>0</u>
Overlopende passiva		
Vooruitgefactureerde huur	100	0
Accountantskosten	58 383	66 550
Administratiekosten	5 200	5 200
Bankkosten	1 817	0
Advieskosten	8 407	0
Overige algemene kosten	<u>2 000</u>	<u>2 000</u>
	<u><u>75 907</u></u>	<u><u>73 750</u></u>

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

13 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2021

28. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	2021	2020
	€	€
<i>Kapitaalbelangen Master Fondsen</i>		
AC Leeuwarden 5 C.V.	367 056	(109 474)
AC Den Haag 6 C.V.	(249 570)	(200 662)
AC Noord 7 C.V.	0	(166 661)
AC Dokkum 8 C.V.	(210 352)	(451 812)
AC West 9 C.V.	51 400	(75 241)
AC Paterswolde 10 C.V.	(221 973)	(133 480)
AC Doorwerth 11 C.V.	(226 703)	(801 346)
AC Rotterdam 12 C.V.	245 758	(444 899)
AC Midden 14 C.V.	94 487	676 954
AC Groningen 15 C.V.	(613 671)	306 563
	<u>(763 568)</u>	<u>(1 400 058)</u>

29. Lasten in verband met beheer van beleggingen

Beheervergoeding	<u>0</u>	<u>234 576</u>
------------------	----------	----------------

Dit betreft de vergoeding die Arcona Capital Fund Management B.V. ontvangt op grond van de met haar gesloten beheerovereenkomst. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn opgenomen onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de geconsolideerde balans.

Arcona Capital Fund Management B.V. is op grond van de met AC Vastgoed Nederland C.V. gesloten beheerovereenkomst uitsluitend gerechtigd tot een winstdelingsvergoeding ter grootte van 20% van het netto resultaat op de verkoop van de vastgoedbeleggingen door de Master Fondsen. Zie hiervoor de nadere toelichting in de paragraaf "Beheerovereenkomst" onder de meerjarige financiële verplichtingen in de toelichting op de geconsolideerde balans van AC Vastgoed Nederland C.V.

Beheervergoeding

Winstdelingsvergoeding	<u>0</u>	<u>234 576</u>
------------------------	----------	----------------

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

	2021	2020
	€	€
30. Rentelasten en soortgelijke kosten		
Rentelasten en soortgelijke kosten	(2 215)	0
De rentelasten bevatten geen rentelasten van groepsmaatschappijen of verbonden partijen.		
<i>Rentelasten en soortgelijke kosten</i>		
Rente- en bankkosten	(2 215)	0
31. Overige bedrijfskosten		
Algemene kosten	167 227	384 986
Bijzondere baten en lasten	243 135	14 838
	410 362	399 824
<i>Algemene kosten</i>		
Accountantskosten	50 215	66 549
Administratiekosten	39 524	35 765
Advieskosten	7 723	200 709
Verzekeringen	9 985	17 045
Taxatiekosten	0	17 545
AIFMD bewaarder	42 555	40 592
Administratiekosten Stichtingen Bewaarder	1 154	0
Heffingen toezichthouder	577	1 131
Overige algemene kosten	15 494	5 650
	167 227	384 986
<i>Bijzondere baten en lasten</i>		
Rente particuliere investeerders 2018	0	14 838
Kosten emissie en prospectus	243 135	0
	243 135	14 838

AC Vastgoed Nederland C.V., Amsterdam

Transacties en overeenkomsten met verbonden partijen

Gedurende het verslagjaar hebben zich de volgende transacties voorgedaan met verbonden partijen, zoals nader toegelicht in de paragraaf "Verbonden partijen" in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening:

- Door de Master Fondsen, alsook door AC Vastgoed Nederland C.V. zijn bedragen in rekening-courant verstrekt. Voor de voorwaarden van deze rekening-courantverhoudingen wordt verwezen naar de paragrafen "Vorderingen op overige verbonden partijen" en "Schulden aan overige verbonden partijen" in de toelichting op de enkelvoudige balans.
- De Master Fondsen zijn gezamenlijk aansprakelijk voor de terugbetaling van de schulden die zij hebben aan DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l.

14 OVERIGE TOELICHTING

Personeelsleden

Gedurende het jaar 2021 waren er geen personeelsleden in dienst.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 30 juni 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 Vennoetschapsovereenkomst 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 vennoetschapskosten, het winstdeel en het Earn-Out recht, het maken van redelijke reserveringen voor toekomstige vennoetschapskosten 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 jaarverslag 2021.

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 jaarrekening.

3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Voor de controleverklaring van de onafhankelijke accountant wordt verwezen naar de volgende pagina's.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de participanten van AC Vastgoed Nederland C.V.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het jaar geëindigd op 31 december 2021 van AC Vastgoed Nederland C.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van AC Vastgoed Nederland C.V. op 31 december 2021 en van het resultaat over 2021 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2021.
2. De geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2021.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie "Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening".

Wij zijn onafhankelijk van AC Vastgoed Nederland C.V. zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Het verslag van de directie.
- De overige gegevens.
- Kerncijfers AC Vastgoed Nederland C.V.
- De belangrijke gebeurtenissen in 2021.
- De portefeuille.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten van Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de directie en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.
- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de directie onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Rotterdam, 30 juni 2022

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. J. van den Akker RA