



Jaarverslag boekjaar **2016-2017**

- **Fonds**
- **Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.**
- **Gecombineerde rapportage**

Inhoudsopgave

Jaarverslag Fonds 2016-2017

1.	Introductie Groenwoningen Fonds	5
2.	Verslag van de beheerder Fonds	12
3.	Balans voor resultaatbestemming Fonds	16
4.	Winst-en-verliesrekening Fonds	17
5.	Kasstroomoverzicht Fonds	18
6.	Toelichting op de jaarrekening Fonds	20
7.	Toelichting op de balans Fonds	22
8.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds	25
9.	Overige gegevens	26

Jaarverslag Werkmaatschappij Groenwoningen BV 2016-2017 29

10.	Verslag van de beheerder Werkmaatschappij Groenwoningen BV	30
11.	Balans voor resultaatbestemming Werkmaatschappij	32
12.	Winst-en-verliesrekening Werkmaatschappij	33
13.	Kasstroomoverzicht Werkmaatschappij	34
14.	Toelichting op de jaarrekening Werkmaatschappij	35
15.	Toelichting op de balans Werkmaatschappij	38
16.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening Werkmaatschappij	45
17.	Overige gegevens	46

Gecombineerde rapportage 2016-2017 49

18.	Verslag	50
19.	Gecombineerde balans voor resultaatbestemming	54
20.	Gecombineerde winst-en-verliesrekening	55
21.	Gecombineerde kasstroomoverzicht	56
22.	Beknopte toelichting	57
23.	Toelichting op de gecombineerde balans	58
24.	Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening	64

Bijlage I	Overzicht Woningportefeuille per 31 december 2017	65
Bijlage II	Prognose 2018	68

Jaarverslag Groenwoningen Fonds 2017

1. Introductie Groenwoningen Fonds

Het Groenwoningen Fonds (het "Fonds"), opgericht op 25 februari 2016, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille van duurzame en zeer energiezuinige Nederlandse huurwoningen. Het Groenwoningen Fonds is door de overheid aangewezen als fiscaal Groenfonds. Het fonds en haar beheerder staan onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De website van het Groenwoningen Fonds is www.groenwoningenfonds.nl

1.1 Het Groenwoningen Fonds

Doelstelling

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in de Woningportefeuille, die conform de Regeling Groenprojecten 2016 in hoofdzaak uit huurwoningprojecten met een groenverklaring bestaat teneinde de participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin.

Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt, via meerdere Winstdelende Leningen aan Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. (de "Werkmaatschappij"), voor minimaal 70% in nieuwe complexen van huurwoningen met een groenverklaring (inclusief bijbehorende garages en/of parkeerplaatsen).

Dit betreft zowel gereguleerde, te liberaliseren als vrije sector huurwoningen. De maandelijkse huur ligt tussen € 700 (gereguleerde huurwoningen) en € 1.200 (vrije sector huurwoningen). De nadruk ligt op woningcomplexen met een aankoop prijs tussen € 2.000.000 en € 12.000.000, zodat een goed gespreide woningportefeuille wordt opgebouwd. Bij voorkeur wordt belegd in grondgebonden woningen, doch appartementen worden zeker niet uitgesloten. Deze voorkeur komt voort uit het feit dat de ontwikkelingen ten aanzien van modulaire bouw en energiereductie van grondgebonden woningen veel verder zijn dan bij appartementen.

Beleggersprofiel

Het Fonds richt zich op zowel natuurlijke personen als rechtspersonen die, ten behoeve van het optimaliseren van het risico-rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in defensief vastgoed dat in potentie een stabiele cashflow genereert.

Dit product is geschikt voor beleggers die het Prospectus goed begrijpen en:

- die beschikken over een gespreide beleggingsportefeuille.
- met een beleggingshorizon van minimaal vier jaar.
- die voldoende kennis en ervaring hebben op het gebied van (vastgoed)beleggingen.
- die voldoende kennis en ervaring hebben met beleggingen waarbij de beleggingsobjecten deels worden gefinancierd met vreemd vermogen.
- die hun fiscale voordeel voor groene beleggingen nog niet (volledig) hebben benut.

Dit product is ongeschikt voor beleggers:

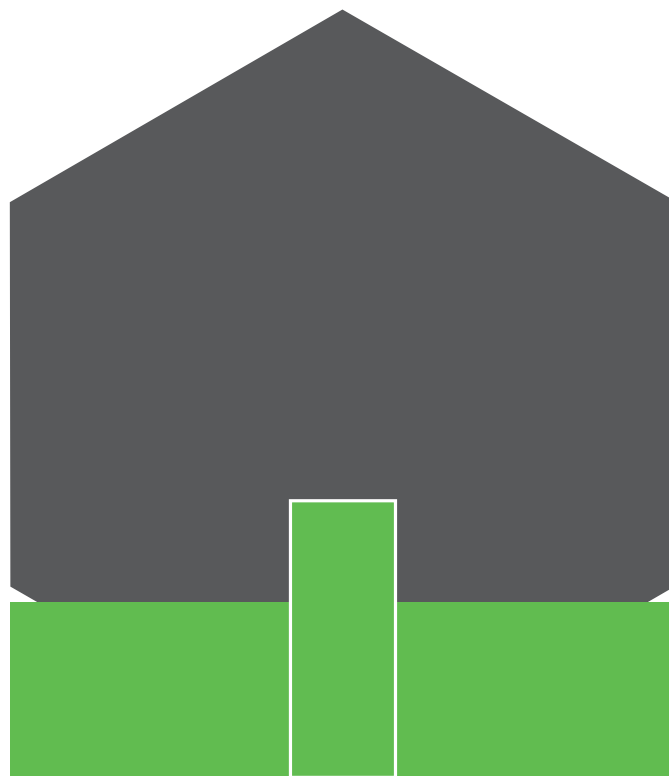
- met beperkte beleggingservaring.
- die binnen een termijn van vier jaar over hun inleg willen kunnen beschikken.
- zonder ervaring en/of kennis van vastgoedbeleggingen.
- die niet beschikken over een gespreide beleggingsportefeuille.
- zonder ervaring met beleggingen waarbij de beleggingsobjecten deels worden gefinancierd met vreemd vermogen.

Kenmerken Groenwoningen Fonds

- Verwacht gemiddeld dividend 6,1%, betaling per kwartaal.
- Deelname is mogelijk vanaf € 5.000.
- Defensieve belegging in energiezuinige en duurzame Nederlandse nieuwbouwwoningen.
- Landelijk gespreide vastgoedportefeuille.
- Hypothecaire financiering van maximaal 60%.

Financiering

De aankopen van het Fonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken. De maximale financiering van het Fonds is 60% van de balanswaarde van de aangekochte woningen. De exacte verhouding tussen eigen en vreemd vermogen hangt onder andere af van de kosten van de financiering, de mogelijkheid tot het verkrijgen van financiering en de fiscale wet- en regelgeving. De Beheerder van het Fonds bepaalt op continue basis het beleid omtrent de juiste verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen aan de hand van bovenstaande factoren en de verwachtingen daaromtrent.



Fiscale aspect

De Belastingdienst heeft bevestigd dat het Fonds voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting transparant is.

Participanten/natuurlijke personen

In beginsel valt de participatie voor particulieren in Box 3. Neemt de particuliere participant echter als ondernemer of resultaatgenieter (van resultaat uit overige werkzaamheden) deel, dan behoort de Participatie mogelijk tot Box 1.

Voor groene beleggingen geldt een vrijstelling in de inkomstenbelasting. Voor de berekening van deze vrijstelling kan de belegger in 2018 (boven de algemene heffingsvrijstelling) nog eens maximaal € 57.845 per belastingplichtige (€ 115.690 voor partners) aan groene beleggingen, zoals participaties in het Fonds, buiten beschouwing laten. Dit geeft de particuliere belegger een fiscaal voordeel van maximaal 1,62% per jaar over de in box 3 buiten beschouwing gelaten groene beleggingen.

Naast bovengenoemde vrijstelling geniet de particuliere belegger daarenboven een heffingskorting in box 1. Deze heffingskorting is 0,7% van de vrijgestelde groene beleggingen in box 3.

Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt daarmee maximaal 2,32% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere.

Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Fonds valt onder "resultaat uit overige werkzaamheden" profiteren niet (geheel).

In 2017 heeft de Belastingdienst aangegeven dat de korting voor groene beleggingen voor participaties in het Groenwoningen Fonds wellicht niet van toepassing is. Naar verwachting zal voor medio juli een overeenkomst met de Belastingdienst worden bereikt, waarin het recht op de fiscale korting voor groene beleggingen bij een belegging in het Groenwoningen Fonds wordt vastgelegd. Meer hierover leest u in hoofdstuk 2 (Verslag van de Beheerder Fonds).

Participanten/rechtspersonen

In Nederland gevestigde, aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, participerende rechtspersonen (zoals de NV en de BV) zijn naar huidig recht in 2015 t/m 2018 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 20% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

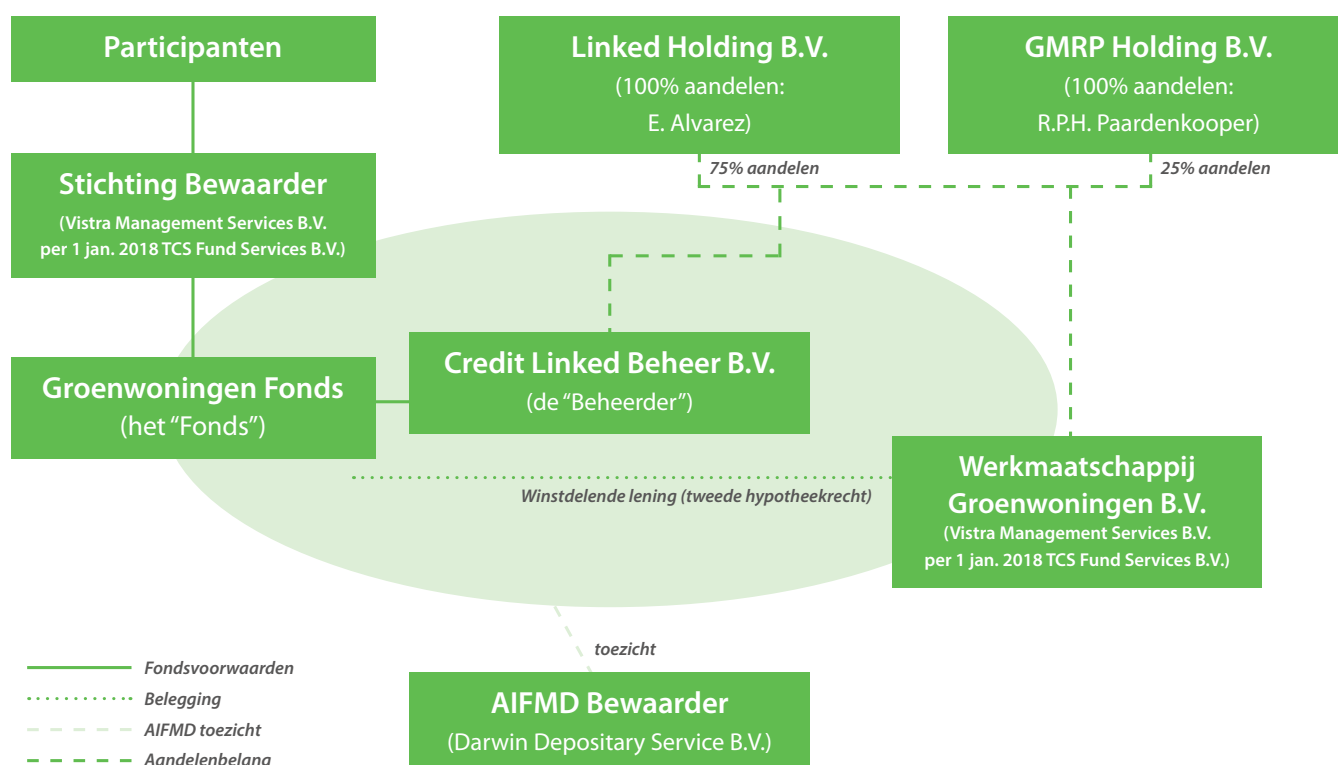
Taxatie van de Woningportefeuille

De intrinsieke waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar één derde van de portefeuille opnieuw getaxeerd volgens de comparatieve, huurwaardekapitalisatie- en discounted cashflow-methode. De uitkomsten van de verschillende methoden worden met elkaar vergeleken, waarna de uiteindelijke taxatiewaarde wordt vastgesteld. Het is aan de taxateur om te komen tot een consistente eindbeoordeling, in lijn met de “28 Aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten”, zoals gepubliceerd door het Platform Taxateurs en Accountants.

De Beheerder van het Fonds geeft opdracht tot de taxatie van de specifieke woningcomplexen, daarbij rekening houdend met het feit dat elk woningcomplex minimaal eens in de drie jaar op deze wijze wordt getaxeerd. Aldus wordt de gehele woningportefeuille minimaal één keer in de drie jaar gehertaxeerd. Het overige deel van de woningportefeuille (twee/derde) wordt door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen.

1.2 Structuur van het Groenwoningen Fonds

Het Groenwoningen Fonds (het “Fonds”), opgericht op 25 februari 2016, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid, via de uitgifte van winstdelende leningen, te beleggen in een portefeuille van duurzame en zeer energiezuinige Nederlandse huurwoningen.



Om mogelijke belangenconflicten niet in de hand te werken en onder voorbehoud van goedkeuring van de vergadering van participanten zullen de aandelen in de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. om niet worden overgenomen door een separate stichting, die zal worden bestuurd door TCS Fund Services B.V.

Het Groenwoningen Fonds belegt in winstdelende leningen met de woningportefeuille als onderpand. De woningportefeuille wordt in een aparte werkmaatschappij aangehouden, Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.

In dit eerste jaarverslag over het boekjaar 2016-2017 vindt u achtereenvolgens de jaarrekening van het Groenwoningen Fonds, de jaarrekening van de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. en de gecombineerde jaarcijfers. Bij zowel het Groenwoningen Fonds als de Werkmaatschappij Groenwoningen is sprake van een verlengd eerste boekjaar van 25 februari 2016 t/m 31 december 2017.

1.3 Credit Linked Beheer BV (Beheerder)

De Beheerder van het Fonds is Credit Linked Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Soest, kantoorhoudende aan de Oostergracht 13-15, 3763 LX Soest, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 56583656. Credit Linked Beheer B.V. beschikt over een door de AFM verleende vergunning in de zin van artikel 2:65 Wft. De website van de Beheerder is www.clbeheer.nl.

Credit Linked Beheer B.V. is een onderneming die zich bezig houdt met vastgoed gerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. Het management van Credit Linked Beheer B.V. heeft ruime ervaring met het initiëren van vastgoed gerelateerde beleggingen.

Bij de introductie van het fonds vormde de heren E. Alvarez en R.P.H. Paardenkooper samen de directie van Credit Linked Beheer B.V. Door toetreding van de heer J.A.H. Vorstenbosch per 1 januari 2017 bestaat de directie sindsdien uit 3 natuurlijke personen.

Onder voorbehoud van goedkeuring door de AFM zal de heer R.P.H. Paardenkooper per 1 juli 2018 aftreden als directielid en zal mevrouw F.E. de Jongh Swemer toetreden als directielid. Per 17 augustus 2018 zal, onder voorbehoud van goedkeuring door de AFM, mevrouw K.A.M. van der Kolk toetreden tot de directie.

E. Alvarez

De heer Alvarez heeft na zijn studie Econometrie aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam ervaring opgedaan bij verschillende financiële instellingen, waaronder de ING Groep, Achmea Global Investors en Delta Lloyd Bank op het gebied van Asset & Liability Management en Portfolio Management.

Van 2002 tot 2008 heeft de heer Alvarez diverse functies vervuld binnen Faptor Securities, een gespecialiseerde Asset Manager op het gebied van o.a. Asset-Backed Securities. Eerst als senior Quantitative Analyst en later als Portfolio Manager. Tevens was hij lid van het Investment Committee. In deze functies heeft de heer Alvarez kennis en ervaring opgebouwd in het structureren van fondsen op basis van Asset-Backed Securities.

In 2008 heeft de heer Alvarez Linked Holding B.V. en Credit Linked B.V. opgericht. Credit Linked B.V. richtte zich op beleggingen in de financiering van vastgoed. Eind 2012 is de heer Alvarez gestart met de voorbereidingen van zijn eerste beleggingsinstelling en werd Credit Linked Beheer B.V. opgericht. De heer Alvarez heeft een belang van 75% (middellijk) in Credit Linked Beheer B.V.

R.P.H. Paardenkooper

De heer Paardenkooper heeft na zijn studie Bedrijfseconomie aan de Gemeente Universiteit van Amsterdam gewerkt bij het accountantskantoor Paardekooper-Hoffman, het Centraal Orgaan Tarieven Gezondheidszorg, het Ziekenfonds Zuid Hollandsche Eilanden en sinds 1987 de ING.

Bij de ING was hij eerst verantwoordelijk voor de financiering van de gezondheidszorg. In later stadium werkte hij op de afdeling Corporate Strategy om vanaf 1995 weer een commerciële functie te verrichten als managing director van de afdeling "Green Finance". In deze functie was hij commercieel verantwoordelijk voor Postbank Groen N.V. Deze afzonderlijke bank binnen de ING droeg zorg voor drie aandachtsgebieden van het maatschappelijk verantwoord ondernemen binnen ING, in casu:

- Financiering van milieuvriendelijke projecten. Uitstaand obligo € 1,2 miljard.
- Financiering van sociaal-ethische projecten, waar onder vooral microfinancieringsprojecten. Uitstaand obligo € 80 miljoen.
- De totstandkoming van CO²-reductieprojecten in Oost-Europa en de ontwikkelingslanden in het kader van het Kyoto-protocol.

De heer Paardenkooper heeft een belang van 25% (middellijk) in Credit Linked Beheer B.V.

J.A.H. Vorstenbosch

De heer Vorstenbosch heeft na afronding van de Hogere Informatica Opleiding aan de Hogeschool Eindhoven (1991) gewerkt bij Rabobank Nederland, IRIS/Robeco en De Veste Fondsbeheer. In 2010 richtte hij Byloshi Investments op en was hij tot en met 2014 beheerder van het Byloshi Investment Fund. Daarnaast heeft de heer Vorstenbosch Module 1 Chartered Financial Analyst (CFA) gevolgd en diverse opleidingen op het gebied van administratieve organisatie, EDP Auditing en beleggingsadvisering gevolgd.

De heer Vorstenbosch is per 1 januari 2017 in dienst getreden van Credit Linked Beheer B.V. als financieel directeur.

F.E. de Jongh Swemer

Mevrouw de Jongh Swemer is na haar opleiding aan Babson College (Quantitative Methods en Investments) in 1999 begonnen bij destijds Trammell Crow Nederland (later TCN Property Projects), een beleggende vastgoedontwikkelaar. Ze heeft bij TCN bijna 9 jaar gewerkt en heeft zich zowel de financiële kant als de ontwikkelende kant van vastgoed eigen gemaakt door functies als financieel analiste, projectcoördinator, projectmanager en adviseur en tevens lid van de Investeringscommissie. Hierdoor is ze inhoudelijk bekend met projectbegrotingen- en financieringen, aankoop- en verkoop vastgoed, due diligence, portfoliobeheer en projectontwikkeling.

Bij het destijds beursgenoteerde USG People heeft mevrouw de Jongh Swemer leiding gegeven aan zowel de vastgoed en facilitaire teams die verantwoordelijk waren voor honderden USG vestigingen alsmede de bijbehorende huur- en projectenadministratie en beheer van alle huur- en facilitaire contracten. Tevens was ze verantwoordelijk voor bijbehorende proces optimalisaties, risicobeheersing en compliance.

Per 1 januari 2018 is mevrouw de Jongh Swemer in dienst getreden bij Credit Linked Beheer om bedrijfsprocessen te optimaliseren en te bewaken, verantwoording aan de AFM en RvC af te leggen, en bedrijfsprocessen waar wenselijk te in- danwel outsourcen.

K.A.M. van der Kolk

Mevrouw van der Kolk heeft na haar opleiding aan de Universiteit van Amsterdam het management traineeship bij ORMIT gevolgd, bij vier verschillende bedrijven, waaronder Robeco, Ordina en Schuitema, in verschillende rollen heeft zij projecten uitgevoerd. Na haar traineeship is zij vijf jaar werkzaam geweest als strategie consultant bij Nolan, Norton & Co.

Bij het destijds beursgenoteerde USG People, heeft mevrouw Van der Kolk ruim zes jaar deel uitgemaakt van het commerciële management team van Start People en leiding gegeven aan verschillende afdelingen. Daarnaast had zij een leidende rol in grote procesoptimalisatie- en verandertrajecten, in de strategievorming en de grootste tendertrajecten. Binnen USG Professionals was mevrouw Van der Kolk vier jaar lid van het directieteam, eerst als innovatie directeur, vervolgens als algemeen directeur HR Professionals.

Het afgelopen jaar heeft mevrouw Van der Kolk een maatschappelijke opdracht uitgevoerd: ze heeft een publiek-private samenwerking House of Digital opgebouwd met bijna dertig partners en een projectomvang van € 6 miljoen.

Per 17 augustus 2018 treedt mevrouw Van der Kolk in dienst bij Credit Linked Beheer als commercieel directeur met een focus op marketing, communicatie en ICT.

Raad van Advies (van de Beheerder)

Ter versterking van het functioneren van de beheerorganisatie om naar behoren en overeenkomstig het wettelijk kader de beheertaken uit te voeren is een Raad van Advies opgericht. De Raad van Advies bestaat uit twee leden. Eén met vooral technische kennis en ervaring in vastgoed en één lid met vooral financieel juridische kennis.

De taak van de Raad van Advies heeft een tweeledig karakter. Enerzijds geeft zij met haar kennis en kunde meer gewicht aan het bestuursorgaan, zodat onder andere risico's bij aankopen beter kunnen worden beoordeeld en anderzijds borgt zij met haar toezicht de belangen van de beheerde fondsen. De Raad van Advies geeft het bestuur van de Beheerder gevraagd en ongevraagd advies en zal in haar adviezen de belangen van alle belanghebbenden afwegen. De adviezen zijn niet bindend. De AIFMD-bewaarder wordt in kennis gesteld van een negatief advies dat niet wordt opgevolgd.

Gedurende het boekjaar betond de Raad van Advies uit de heren ir J. D. Doets (voorzitter) en mr. P.P.M. Valk.

Raad van Commissarissen (van de Beheerder)

Onder voorbehoud van onvoorziene omstandigheden zal per 1 juli 2018 de Raad van Advies worden vervangen door een Raad van Commissarissen. De, naar verwachting, drie leden, zullen voor hun aanstelling worden getoetst door de AFM. Voor de invoering van een Raad van Commissarissen zal een statutenwijziging (van de statuten van de Beheerder) worden doorgevoerd.

De drie beoogde leden van de Raad van Commissarissen zijn de heren R.P.H. Paardenkooper, huidig lid van de directie, en P.P.M. Valk, huidig lid van de Raad van Advies en de heer B. Maassen, voorheen lid investment team van NPM Capital.



2. Verslag van de Beheerder Fonds

In het eerste boekjaar 2016-2017 werd door het Fonds een netto resultaat na belastingen behaald van € 954.321. De directie is, gegeven het feit dat het Fonds nog in opbouw is, tevreden met het resultaat. De rendementsprognose blijft gehandhaafd op 6,4% (excl. fiscaal voordeel). Het Fonds koopt woningprojecten niet zelf, maar stelt winstdelende leningen beschikbaar aan de Werkmaatschappij voor de aankoop. Omdat het resultaat van het Fonds geen volledig beeld geeft, zijn naast de jaarrekening van het Fonds ook de jaarrekening van de Werkmaatschappij en de gecombineerde jaarcijfers van het Fonds en de Werkmaatschappij toegevoegd. Met name de gecombineerde jaarcijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het Groenwoningen Fonds.

De Nederlandse woningmarkt

De transactieprijs van de gemiddeld verkochte woning is in het vierde kwartaal 2017 uitgekomen op een recordniveau van € 269.000. Dat is ruim 9% meer dan een jaar eerder. Vooral de prijs van de verkochte appartementen ging omhoog, met meer dan 13%. (bron: NVM).

Deze prijsstijging is het gevolg van schaarste op de woningmarkt in Nederland. Er wordt te weinig gebouwd om aan de vraag van koopwoningzoekers te voldoen. Volgens cijfers van de Rabobank stonden eind 2017 nog slechts 89.000 huizen te koop. Vier jaar daarvoor waren dat er nog 217.000.

Het aantal huishoudens groeit harder dan het aantal nieuwe woningen. Woningbeleggingsadviesbureau Capital Value verwacht dat pas na 2020 meer huizen worden gebouwd dan er huishoudens bijkomen.

De Nederlandse grootbanken verwachten dat de huizenprijzen in Nederland in 2018 en 2019 verder zullen stijgen. ABNAMRO en de ING verwachten in 2018 beide een stijging van zo'n 6%, en Rabobank van 7%. Voor 2019 verwacht de ING een verdere waardeinstijging van 4% en ABNAMRO van 5%.

De minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties heeft Rob van Gijzel als voorzitter van Samenwerkingstafel middenhuur, opdracht gegeven om lokale partijen te ondersteunen in het versterken van het middenhuursegment. Begin januari 2018 heeft Rob van Gijzel hier een rapport over uitgebracht. Hij schrijft hierin dat er een landelijke samenwerkingstafel en twaalf lokale samenwerkingstafels zijn gestart. Hierin werken gemeenten, investeerders, ontwikkelaars, bouwers, huurders, makelaars, corporaties en Rijksoverheid samen om vraag en aanbod van middenhuur bij elkaar te brengen.

Emissies

In het eerste boekjaar zijn er twee emissies geweest. In totaal is hier voor € 36.245.000 op ingeschreven en gestort. Er zijn derhalve 7.249 participaties ter waarde van € 5.000 uitgegeven.

Op de eerste emissie, die liep van 25 februari 2016 tot 11 november 2016 is in totaal voor een bedrag van € 18.715.000 ingeschreven. Op 31 maart 2017 werd het prospectus voor de tweede Emissie goedgekeurd door de AFM. Op deze tweede Emissie die op 30 augustus 2017 werd gesloten is voor € 17.530.000 ingeschreven en gestort.

Verstrekke winstdelende leningen

In de eerste boekjaar is voor een totaalbedrag van € 28.150.000 aan winstdelende leningen verstrekt aan de Werkmaatschappij. Daarnaast is nog een rekeningcourant verhouding aangegaan met de Werkmaatschappij ter grootte van € 5.000.000. Met deze middelen heeft de Werkmaatschappij 253 woningen aangekocht.

Intrinsieke waarde per participatie

De netto vermogenswaarde per participatie is € 4.770 per 31 december 2017. Deze waarde is berekend op basis van de gecombineerde balanscijfers van het Fonds en de Werkmaatschappij per balansdatum en gebaseerd op de waarde van de Woningportefeuille in verhuurde staat op 31 december 2017.

De netto vermogenswaarde per participatie is derhalve afgenomen met € 230 ofwel 4,6% t.o.v. van de emissiekoers van € 5.000. De oorzaak van deze daling is vrijwel volledig toe te schrijven aan het dividend dat is uitgekeerd op participaties. Gedurende de bouw van de woningen zijn er nog geen huurinkomsten, terwijl er al wel dividend wordt uitgekeerd.

Alle aangekochte woningen zijn nieuwe woningen. Dit betekent dat er tussen de aankoopdata en opleveringsdata van de woningen nog geen huurinkomsten zijn. Hiermee is rekening gehouden bij de berekening van het prognoserendement in het prospectus. In het fictieve geval dat de aangekochte woningen direct zouden zijn verhuurd bij aankoop, dan zouden de huurinkomsten ongeveer € 380.000 hoger zijn geweest, en zou de participatiewaarde ook ruim € 53 hoger zijn uitkomen op € 4.823.

Bestuurder/Bewaarder

Begin 2017 heeft de bestuurder van de Stichting Bewaarder Groenwoningen en van de Werkmaatschappij Groenwoningen BV, Vistra Management Services (Netherlands) BV, aangegeven de tarieven voor het bestuur van de Stichting en Werkmaatschappij fors te verhogen. Dit was aanleiding voor de beheerder om naar andere partijen te kijken. Na een aantal gesprekken bleek TCS Fund Services BV een geschikte partij om het bestuur van Vistra Management Services (Netherlands) BV over te nemen. De tarieven van TCS Fund Services BV zijn ongeveer de helft lager dan de voorgestelde nieuwe tarieven van Vistra Management Services (Netherlands) BV.

Dit bestuurswijzigingsvoorstel is begin september voorgelegd ter stemming bij de toenmalige participanten van het Fonds. Op 29 september 2017 heeft ten kantore van de beheerder een extra participantenvergadering plaatsgevonden. Voorafgaand en tijdens deze participantenvergadering hebben toenmalige participanten over dit wijzigingsvoorstel gestemd. In totaal is voor 58,01% van de vertegenwoordigde participaties gestemd. Van de uitgebrachte stemmen heeft 97,66% voorgestemd, 0,00% tegen en 2,34% blanco. Drie maanden na de stemming mag dit wijzigingsvoorstel formeel worden doorgevoerd, derhalve op 29 december 2017.

Per 1 januari 2018 is het bestuur van de Stichting Bewaarder Groenwoningen en van de Werkmaatschappij Groenwoningen BV formeel overgegaan van Vistra Management Services (Netherlands) BV naar TCS Fund Services BV. Dit levert een significante besparing op voor participanten.

Groenstatus

Het Groenwoningen Fonds is per 15 maart 2016 aangewezen als Groenfonds. Deze aanwijzing is bevestigd door de Belastingdienst Grote Ondernemingen Amsterdam (BGOA). Voor Nederlandse particuliere beleggers betekent dit in beginsel een belastingvoordeel in zowel box 3, vrijstelling op de vermogensrendementsheffing, als een extra belastingkorting van 0,7% in box 1 over het fiscaal Groen belegde vermogen.

Als voorwaarde voor deze groenstatus dient tenminste 70% van het belegde vermogen geïnvesteerd te zijn in groen verklaarde projecten. Dit is het hoofdzakelijkheidsvereiste. Omdat het Fonds allereerst Participaties uitgeeft en vervolgens groen verklaarde projecten aankoopt, kon het fonds in de opstartfase nog niet voldoen aan het hoofdzakelijkheidsvereiste. Derhalve maakt het Fonds gebruik van de ingroeiregeling. Volgens deze ingroeiregeling mag gedurende de eerste twee jaar na aanwijzing als Groenfonds het percentage aan activa met een groenverklaring neerwaarts afwijken van de bovengenoemde 70%.

In februari en maart 2017 voldeed het Fonds al even aan de 70% norm. Door de instroom van gelden uit de tweede emissie zakte dit percentage weer onder de 70%. Sinds december 2017 voldoet het Fonds structureel aan het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Voor het deel van het geïnvesteerde vermogen dat nog niet gedekt werd door groen verklaarde projecten dient het Fonds een lumpsum aan de fiscus af te dragen. Deze zal worden opgelegd aan de Werkmaatschappij. Volgens de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) dient het Fonds in totaal € 207.051 af te dragen aan de Belastingdienst. Dit bedrag is als reservering opgenomen.

Risicomanagement

De beheerder volgt dagelijks de geldstromen, de dekking van de rentelasten, de verhouding tussen financiering en het totale vermogen, alsmede de looptijden van de rentedragende verplichtingen in relatie tot de ratio's van het financiële beleid. Eventuele risico's met betrekking tot solvabiliteit, liquiditeit, rente en marktprijzen zijn hierdoor onder controle. Het Fonds is niet gevoelig voor valutaschommelingen, alle transacties vinden alleen plaats in euro's.

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

De Beheerder verklaart dat hij voor het Fonds beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering die voldoet aan de vereisten uit de Wft en dat de bedrijfsvoering van de beleggingsinstelling effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert.

Vooruitzichten

In 2017 heeft de Belastingdienst aangegeven dat de korting voor groene beleggingen voor participaties in het Groenwoningen Fonds wellicht niet van toepassing is. Vanwege de fiscale transparantie, zo redeneerde de Belastingdienst, werd door particulieren niet belegd in de participaties, maar in de onderliggende bezittingen en schulden van het Groenwoningen Fonds. De afgelopen zes maanden is uitvoerig overlegd met de Belastingdienst over de ontstane situatie, het opgewekte vertrouwen en mogelijke oplossingen. Naar verwachting zal voor medio juli een overeenkomst met de Belastingdienst worden bereikt, waarin het recht op de fiscale korting voor groene beleggingen bij een belegging in het Groenwoningen Fonds wordt vastgelegd.

Wel zijn enige aanpassingen aan de huidige structuur noodzakelijk zijn om ook na 2018 participanten te laten profiteren van het fiscale voordeel. Deze aanpassingen zullen zeer waarschijnlijk bestaan uit:

1. Het transformeren van het Fonds van een gesloten fonds voor gemene rekening naar een open fonds voor gemene rekening. Hierdoor zal niet langer sprake zijn van een fiscaal transparant fonds, waardoor vennootschapsbelasting verschuldigd zal zijn.
2. Het opteren voor de status van fiscale beleggingsinstelling, waardoor het verschuldigde percentage aan vennootschapsbelasting gelijk is aan 0%.

Bovenstaande aanpassingen hebben geen effect op het verwachte rendement, maar zouden wel effect kunnen hebben op het uitkeringsbeleid van het Groenwoningen Fonds. Mede gegeven de al aangekondigde maar nog niet vormgegeven nieuwe wetgeving over fiscale beleggingsinstellingen en de renteaftrekbeperking wordt op dit moment nog geen nieuwe emissie verwacht in 2018. Zou de wetgeving gedurende 2018 worden geformaliseerd, dan is het mogelijk dat alsnog een beperkte derde emissie (ter grootte van circa twaalf miljoen euro) zal worden overwogen. Deze relatief bescheiden omvang heeft te maken met de verplichtingen ten aanzien van de groenstatus en het hoofdzakelijkheidsvereiste.

In bijlage II is een geprognosticeerde balans en winst-en-verliesrekening voor 2018 opgenomen voor de combinatie van het Fonds en de Werkmaatschappij.

Soest, 27 juni 2018

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.



3. Balans voor resultaatbestemming Fonds

	Noot	31 december 2017
ACTIVA		€
Beleggingen		
Financiële vaste activa	1	28.150.000
		28.150.000
Vorderingen		
Financiële vlottende activa	2	5.000.000
Overlopende activa	3	88.741
		5.088.741
Overige activa		
Geactiveerde kosten Fonds	4	1.518.951
Liquiditeiten	5	1.291.247
		2.810.198
TOTAAL ACTIVA		36.048.939
PASSIVA		
Eigen Vermogen	6	
Gestort kapitaal (Participaties)		7.249.000
Agio reserves		28.996.000
Overige reserves		-1.642.427
Onverdeeld resultaat		954.321
		35.556.894
Kortlopende schulden		
Crediteuren	7	13.522
Overlopende passiva	8	478.523
		492.045
TOTAAL PASSIVA		36.048.939

4. Winst-en-verliesrekening Fonds

Noot 25 februari 2016 t/m 31 december 2017

OPBRENGSTEN

€

Opbrengsten uit beleggingen

Opbrengsten financiële vaste activa	1.517.723
Netto opbrengsten uit beleggingen	1.517.723

TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN

1.517.723

LASTEN

Lasten

Lasten in verband met het beheer van beleggingen	9	214.238
Afschrijving op fondskosten		295.992
Bankkosten		35.996
Overige kosten		17.176
Totaal lasten		563.402

Netto resultaat na belastingen

954.321

5. Kasstroomoverzicht Fonds

Noot 25 februari 2016 t/m 31 december 2017

€

BELEGGINGSACTIVITEITEN

Netto resultaat na belastingen	954.321
Uitgifte winstdelende leningen	-28.150.000
Uitgifte rekening courant	-5.000.000
Mutatie geactiveerde fondskosten	-1.518.951
Mutaties in werkkapitaal:	
- Mutaties overlopende activa	-88.741
- Mutaties overlopende passiva	50.938
- Mutaties crediteuren	13.522

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-33.738.911
---	--------------------

FINANCIERINGSACTIVITEITEN

Uitgifte participaties	36.245.000
Dividenduitkeringen	-1.214.842
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	35.030.158

MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	1.291.247
---------------------------------	------------------

Liquide middelen primo periode	0
--------------------------------	---

Liquide middelen ultimo periode	1.291.247
--	------------------



6. Toelichting op de jaarcijfers Fonds

Algemeen

Het Groenwoningen Fonds is een beleggingsinstelling die wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Het Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd. Het Fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft. Het Fonds is gevestigd ten kantore van de Beheerder.

Het Fonds is voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting fiscaal transparant. Het Fonds is aangewezen als Groenfonds.

De bedragen in deze jaarrekening luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

Beloning voor de beheerder

Over het eerste boekjaar 2016-2017 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer BV) onderstaande beloningen uit het fonds ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Structureringsvergoeding eerste Emissie	325.908
Structureringsvergoeding tweede Emissie	260.240
Marketingvergoeding tweede Emissie	88.552
Beheervergoeding	138.113
Totale beloning voor de beheerder	812.813

Over het eerste boekjaar 2016-2017 was de totale beloning (geheel vast) aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 474.190, verdeeld over dertien begunstigten. Het vaste bruto loon van de drie directieleden bedroeg in totaal € 251.911. Aan het begin van het boekjaar bestond Credit Linked Beheer nog uit twee directieleden. Gedurende het boekjaar zijn daar per saldo 10 medewerkers bijgekomen waarvan één directeur.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor het gehele eerste boekjaar 2016-2017 is gelijk aan 0,86% op jaarbasis. De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt eveneens uit op 0,86% op jaarbasis. Deze percentages zijn exact gelijk. De exploitatiekosten van het vastgoed zijn namelijk voor rekening van Werkmaatschappij Groenwoningen BV.

Toegepaste standaarden

Het jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving, de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen zoals opgenomen in Titel 9, Boek 2 BW en in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Algemene grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Activa en passiva

De waardering van activa en passiva vindt plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva gewaardeerd volgens het kostprijsmodel.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden zowel de primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als de financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van de primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting per balanspost.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van de activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Financiële vaste en vlottende activa

Financiële vaste en vlottende activa worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden vorderingen gewaardeerd tegen nominale waarde.

Geactiveerde kosten Fonds

De oprichtingskosten van het Fonds worden geactiveerd en in een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht. Onder de oprichtingskosten zijn de volgende kosten begrepen; advieskosten (juridisch, fiscaal, financieel, compliance), structureringskosten en kosten voor marketing.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden vorderingen gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen

De liquide middelen zijn het banksaldo per balansdatum van de enige bankrekening van het fonds zoals weergegeven op het door de bank verstrekte financieel jaaroverzicht. Er wordt geen geld in contanten aangehouden. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen alleen en voor zover er per balansdatum concrete risico's en verplichtingen bestaan.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden worden opgenomen tegen de nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

Belastingen

Het Fonds is transparant voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt in dat het Fonds niet zelfstandig belastingplichtig is. Als gevolg hiervan wordt iedere Participant afzonderlijk belast, afhankelijk van zijn eigen fiscale positie, waarbij de bezittingen en schulden, alsmede de resultaten van het Fonds aan de Participanten worden toegerekend naar rato van hun winstgerechtigdheid. Deze transparantie brengt dan ook mee dat waar wordt gesproken van Participatie, voor fiscale doeleinden eigenlijk moet worden gelezen: het pro rata gedeelte in de bezittingen en schulden van het Fonds.

Het Fonds is tevens niet belastingplichtig voor de omzetbelasting aangezien de verhuur van woningen geen belaste prestatie is. Derhalve is het voor het Fonds ook niet mogelijk om betaalde omzetbelasting te verrekenen en zijn de kosten van het Fonds opgenomen inclusief de daarover betaalde omzetbelasting.

Grondslagen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden, winstbelastingen en van de aan- en verkopen van beleggingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten.

7. Toelichting op de balans Fonds

1. Financiële vaste activa

De financiële vaste activa bestaan uit de winstdelende leningen die aan Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. beschikbaar zijn gesteld.

Winstdelende Lening	Uitstaande hoofdsom	Rente	Einddatum lening
Hazerswoude-Dorp / Tiel (1)	€ 720.000	6,4%	11 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (2)	€ 780.000	6,4%	26 april 2026
Dongen (1)	€ 1.880.000	6,4%	26 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (3)	€ 440.000	6,4%	26 mei 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (4)	€ 200.000	6,4%	2 juni 2026
Dongen (2)	€ 1.320.000	6,4%	24 augustus 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (5)	€ 360.000	6,4%	1 september 2026
Meppel (1)	€ 500.000	6,4%	13 december 2026
Tholen / Schiedam / Waddinxveen	€ 8.550.000	6,0%	23 februari 2027
Meppel (2)	€ 700.000	6,0%	31 mei 2027
Arnhem	€ 3.150.000	6,0%	29 juni 2027
Molenhoek	€ 1.350.000	6,0%	19 juli 2027
Ede	€ 3.950.000	6,0%	31 augustus 2027
Swalmen	€ 2.100.000	6,0%	25 oktober 2027
Zeeland (gem. Landerd)	€ 1.750.000	6,0%	10 november 2027
Tuk (gem. Steenwijkerland)	€ 400.000	6,0%	29 november 2027
Totaal	€ 28.150.000		

De vaste (oplopende) rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6% gedurende het kalenderjaar waarin de Winstdelende Lening is afgesloten en loopt in de volgende drie kalenderjaren jaarlijks met 0,4% op. Gedurende de resterende looptijd van de winstdelende lening blijft de rente gelijk aan 7,2%. De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden. De rentepercentages genoemd in bovenstaande tabel zijn de percentages die golden in 2017. Per 1 januari 2018 zijn alle rentepercentages voor bovenstaande winstdelende leningen verhoogd met 0,4% punt.

Zolang minimaal één Winstgevende Lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het fonds gerechtigd op een variabele rentevergoeding gelijk aan 75% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. In de eerste twaalf maanden na de eerste uitgifte is de variabele rentevergoeding gelijk aan 100% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.

De winstdelende leningen worden beheerd door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder houdt via de Winstdelende Leningen het tweede hypotheekrecht op de Woningportefeuille.

2. Financiële vlottende activa

De financiële vlottende activa bestaan uit de kortlopende middelen die aan Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. beschikbaar zijn gesteld. Hierover ontvangt het Fonds 6,0% rente op jaarbasis.

3. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

Omschrijving	Bedrag (€)
Nog te ontvangen bedragen van Werkmaatschappij Groenwoningen BV	61.493
Vooruitbetaalde marketingvergoeding aan Credit Linked Beheer BV	27.248
Totaal overlopende activa	88.741

4. Geactiveerde kosten Fonds

Het saldo geactiveerde fondskosten van € 1.518.951 is het totaal aan geactiveerde fonds- en marketingkosten en geactiveerde structureringsvergoeding over het eerste boekjaar minus de inmiddels afgeschreven kosten. Onderstaand het verloopoverzicht van de geactiveerde kosten van het Fonds.

Omschrijving	Geactiveerde kosten 2016-2017 (€)
Geactiveerde fonds- en marketingkosten	1.228.795
Geactiveerde structureringsvergoeding	586.148
Afschrijving geactiveerde kosten	-295.992
Saldo geactiveerde fondskosten	1.518.951

In het eerste boekjaar is voor een totaal van € 1.814.943 aan kosten geactiveerd. Hierop is inmiddels € 295.992 afgeschreven. Per saldo resteert derhalve € 1.518.951 aan geactiveerde kosten per 31 december 2017.

5. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten werd aangehouden als rekening-courant. Alle bankrekeningen staan op naam van Stichting Bewaarder Groenwoningen. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

6. Eigen vermogen

Het eigen vermogen van € 35.556.894 bestaat uit de opbrengst van het plaatsen van 7.249 participaties á € 5.000, plus het onverdeelde resultaat over het boekjaar minus het uitgekeerde dividend over het boekjaar.

Overzicht van mutaties van het eigen vermogen

Omschrijving	Gestort kapitaal	Agio reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
Uitgegeven participaties	7.249.000	28.996.000			36.245.000
Onverdeeld resultaat				954.321	954.321
Uitgekeerd dividend			-1.642.427		-1.642.427
Stand ultimo periode (€)	7.249.000	28.996.000	-1.642.427	954.170	35.556.894

Het uitgekeerde dividend wordt vooralsnog ten laste van de overige reserves geboekt. Het Fonds is groeiende en de Woningportefeuille is nog in opbouw.

Voorstel resultaatbestemming

In het eerste boekjaar 2016-2017 is een netto winst na belastingen gerealiseerd van € 954.321. De directie telt voor om dit bedrag ten gunste van de Overige reserve te boeken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

Als interim-dividend is in het eerste boekjaar 2016-2017 al € 1.642.427 uitgekeerd. Dit bedrag is van de Overige reserve afgeboekt. De directie stelt voor om geen slotdividend voor het eerste boekjaar uit te keren.

7. Crediteuren

De crediteuren bestaat uit de volgende posten:

Omschrijving	Bedrag (€)
Nog te betalen marketingkosten aan Excellent Fondsen	13.522
Totaal crediteuren	13.522

8. Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaat uit de volgende posten:

Omschrijving	Bedrag (€)
Nog verschuldigde vergoeding aan Credit Linked Beheer BV	22.656
Vooruitbetaalde rente op RC leningen	3.098
Dividend over vierde kwartaal 2017	427.585
Nog te betalen credit rente over december 2017	193
Nog te betalen bankkosten over december 2017	397
Nog te betalen marketingkosten aan Excellent Fondsen	18.151
Nog te betalen accountantskosten aan BDO	6.443
Totaal overlopende passiva	478.523

Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 8 februari 2018 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan de Werkmaatschappij Groenwoningen BV van € 700.000 op basis van de aankoop van de 14 woningen te Tuk (Steenwijkerland).

8. Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds

9. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaat uit de volgende posten:

Lasten in verband met het beheer van beleggingen	2017 (€)
Accountantskosten t.b.v. controle jaarrekening	18.053
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder Groenwoningen	23.665
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	31.907
Overige toezichtskosten	2.500
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer	138.113
Totale lasten in verband met het beheer van beleggingen	214.238



9. Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de vergadering van participanten en de beheerder van Groenwoningen Fonds

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Groenwoningen Fonds te Soest gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag in hoofdstuk 3 tot en met 8 opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Groenwoningen Fonds op 31 december 2017 en van het resultaat over de periode 25 februari 2016 tot en met 31 december 2017 in overeenstemming met titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2017;
2. de winst-en-verliesrekening over de periode 25 februari 2016 tot en met 31 december 2017; en
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 Groenwoningen Fonds 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.

B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- introductie Groenwoningen Fonds;
- verslag van de beheerder Fonds;
- de overige gegevens op pagina 24 tot en met 28;

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 in titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW.

C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht. In dit kader is de beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de beheerder 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 beheerder afwegen of de entiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om de entiteit te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit 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 entiteit.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit 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 entiteit 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.

Wij communiceren met de beheerder 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.

Amstelveen, 27 juni 2018

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

w.g.
drs. R.H. van Leersum RA CIA

Jaarverslag

WERKMAATSCHAPPIJ GROENWONINGEN BV 2016-2017

10. Verslag van de werkmaatschappij Groenwoningen B.V.

In het eerste boekjaar 2016-2017 werd door Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. (de “Werkmaatschappij”) een netto resultaat na belastingen behaald van € -978.018. Dit verlies komt doordat gedurende het boekjaar een relatief groot aantal woningen in aanbouw was en pas tegen het einde van het boekjaar werd opgeleverd en verhuurd. De directie is, gegeven het feit dat de woningportefeuille nog in opbouw is, tevreden met het resultaat.

De Nederlandse woningmarkt

De transactieprijs van de gemiddeld verkochte woning is in het vierde kwartaal 2017 uitgekomen op een recordniveau van € 269.000. Dat is ruim 9% meer dan een jaar eerder. Vooral de prijs van de verkochte appartementen ging omhoog, met meer dan 13%. (bron: NVM).

Deze prijsstijging is het gevolg van schaarste op de woningmarkt in Nederland. Er wordt te weinig gebouwd om aan de vraag van koopwoningzoekers te voldoen. Volgens cijfers van de Rabobank stonden eind 2017 nog slechts 89.000 huizen te koop. Vier jaar daarvoor waren dat er nog 217.000.

Het aantal huishoudens groeit harder dan het aantal nieuwe woningen. Woningbeleggingsadviesbureau Capital Value verwacht dat pas na 2020 meer huizen worden gebouwd dan er huishoudens bijkomen.

De Nederlandse grootbanken verwachten dat de huizenprijzen in Nederland in 2018 en 2019 verder zullen stijgen. ABNAMRO en de ING verwachten in 2018 beide een stijging van zo'n 6%, en Rabobank van 7%. Voor 2019 verwacht de ING een verdere waardestijging van 4% en ABNAMRO van 5%.

De minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties heeft Rob van Gijzel als voorzitter van Samenwerkingstafel middenhuur, opdracht gegeven om lokale partijen te ondersteunen in het versterken van het middenhuursegment. Begin januari 2018 heeft Rob van Gijzel hier een rapport over uitgebracht. Hij schrijft hierin dat er een landelijke samenwerkingstafel en twaalf lokale samenwerkingstafels zijn gestart. Hierin werken gemeenten, investeerders, ontwikkelaars, bouwers, huurders, makelaars, corporaties en Rijksoverheid samen om vraag en aanbod van middenhuur bij elkaar te brengen.

Aankopen in boekjaar 2016-2017

In het eerste boekjaar 2016-2017 zijn 253 woningen aangekocht. Per balansdatum waren hiervan 112 woningen opgeleverd en verhuurd, 103 woningen in aanbouw en nog eens 38 woningen in voorbereiding, waarvan de bouw in de eerste helft van 2018 nog zal starten. Volgens planning zullen alle 141 in aanbouw en in voorbereiding zijnde woningen in de loop van 2018 worden opgeleverd.

Financiering

Ter financiering van de aankoop van de woningen zijn het eerste boekjaar drie hypothecaire leningen afgesloten voor in totaal € 11.050.000. Op deze leningen is de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) covenant van toepassing. Deze dient op ieder moment minimaal 1,3 te bedragen. Bij gebreke hiervan is het aan de geldgever verschuldigde terstond en ineens zonder ingebrekestelling opeisbaar. Per 31 december 2017 is de DSCR's voor de eerste lening 1,93. De tweede en derde lening zijn in december 2017 verstrekt, waardoor de DSCR op basis van het vierde kwartaal 2017 geen relevante informatie geeft. De DSCR voor het eerste kwartaal 2018 voor de tweede en derde lening was gelijk aan 1,55. De DSCR's en voldoen daarmee ruimschoots aan de gestelde covenant.

Risicomanagement

De beheerder volgt dagelijks de geldstromen, de dekking van de rentelasten, de verhouding tussen financiering en het totale vermogen, alsmede de looptijden van de rentedragende verplichtingen in relatie tot de ratio's van het financiële beleid. Eventuele risico's met betrekking tot solvabiliteit, liquiditeit, rente en marktprijzen zijn hierdoor onder controle. Het Fonds is niet gevoelig voor valutaschommelingen, alle transacties vinden alleen plaats in euro's.

Huurders worden vooraf beoordeeld op kredietwaardigheid en betrouwbaarheid. Er zijn interne procedures inzake de incasso van huurvorderingen en de opvolging daarvan.

Renterisico's worden beperkt door de combinatie van langlopende Financieringen en verschillende renteherzieningsdata, waardoor nu wordt geprofiteerd van de lage financieringsrente en later een lange termijn gemiddelde financieringsrente verschuldigd zal zijn.

De beleggingen in de Woningportefeuille van de Werkmaatschappij zijn onderhevig aan de invloeden van de markt ten aanzien van de waarde van de beleggingen en de markthuur. Door actief beheer van de Woningportefeuille worden de risico's hierin dagelijks beoordeeld zodat tijdig op veranderende marktomstandigheden ingespeeld kan worden. De Werkmaatschappij investeert niet in effecten of andere financiële instrumenten.

Vooruitzichten

Naar verwachting zal in 2018 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille zal toenemen naar ruim 300 woningen.

In bijlage II is een geprognosticeerde balans en winst-en-verliesrekening voor 2018 opgenomen voor de combinatie van het Fonds en de Werkmaatschappij.

Soest, 27 juni 2018

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

11. Balans voor resultaatbestemming Werkmaatschappij

	Noot	31 december 2017
ACTIVA		€
Beleggingen		
Onroerend goed (huurwoningen)	1	40.155.987
		40.155.987
Vorderingen		
Overlopende activa	2	117.457
		117.457
Overige activa		
Liquiditeiten	3	3.480.604
		3.480.604
TOTAAL ACTIVA		43.754.048
PASSIVA		
Eigen Vermogen	4	
Gestort kapitaal		1
Herwaarderingsreserve		761.938
Onverdeeld resultaat		-1.739.956
		-978.017
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	5	10.794.161
Winstdelende leningen	6	28.150.000
		38.944.161
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	7	176.250
Schulden aan groepsmaatschappijen	8	5.061.493
Waarborgsommen	9	133.488
Crediteuren	10	155.701
Overlopende passiva	11	260.972
		5.787.904
TOTAAL PASSIVA		43.754.048

12. Winst-en-verliesrekening Werkmaatschappij

Noot 2 februari 2016 t/m 31 december 2017

OPBRENGSTEN

€

Opbrengsten uit beleggingen

Bruto huuropbrengsten	12	554.472
Exploitatiekosten		144.073
Netto opbrengst uit beleggingen		410.399

Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		0
Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		482.661
Waardeveranderingen beleggingen		482.661

TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN 893.060

LASTEN

Lasten

Lasten in verband met het beheer van beleggingen	13	62.815
Netto rentelasten		1.572.235
Bankkosten		28.953
Overige kosten		24
Ingroeiregeling compensatie belasting	14	207.051
Totaal lasten		1.871.078

TOTAAL LASTEN 1.871.078

Netto resultaat na belastingen -978.018

13. Kasstroomoverzicht Werkmaatschappij

Noot 2 februari 2016 t/m 31 december 2017

€

BELEGGINGSACTIVITEITEN

Netto resultaat na belastingen	-978.018
Waardeverandering beleggingen	-482.661
Aankopen onroerend goed inclusief aankoop- en financieringskosten	-39.673.326
Verkopen onroerend goed inclusief aankoop- en financieringskosten	0
Ontvangen waarborgsommen huur	133.488

Mutaties in werkkapitaal:

- Mutaties overlopende activa	-117.457
- Mutaties overlopende passiva	260.972
- Mutaties crediteuren	155.701

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-40.701.301
---	--------------------

FINANCIERINGSACTIVITEITEN

Geplaatst en gestort aandelenkapitaal	1
Ontvangen winstdelende leningen	28.150.000
Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen	11.050.000
Aflossingen langlopende schulden aan kredietinstellingen	-47.500
Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden	-34.125
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	2.036
Ontvangen rekening courant financiering	5.000.000
Ontvangen overige financieringen	61.493
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	44.181.905

MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	3.480.604
---------------------------------	------------------

Liquide middelen primo periode	0
Liquide middelen ultimo periode	3.480.604

14. Toelichting op de jaarrekening Werkmaatschappij

Algemeen

De Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. ("Werkmaatschappij") is een entiteit die speciaal is opgericht voor het houden van de woningportefeuille en de bijbehorende financieringen. Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Soest, kantoorhoudende aan de Oostergracht 13-15, 3763 LX Soest, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 65236386.

De bedragen in deze jaarrekening luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

Beloning voor de beheerder

Over het eerste boekjaar 2016-2017 heeft de Beheerder geen beloning ontvangen vanuit de Werkmaatschappij.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor het eerste boekjaar 2016-2017 is gelijk aan 0,85% op jaarbasis (berekend op basis van de verkregen winstdelende leningen). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt uit op 0,57% op jaarbasis.

Toegepaste standaarden

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving zoals opgenomen in Titel 9, Boek 2 BW en in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Continuïteit

Door het aanloopverlies in het eerste boekjaar is een negatief eigen vermogen ontstaan dat kan leiden tot onzekerheid omtrent het voortbestaan van de vennootschap. Op basis van de door de directie verwachte toekomstige positieve resultaten en de veronderstelling dat Groenwoningen Fonds als voornaamste kredietverschaffer door de verbondenheid met de vennootschap bereid is de vennootschap financieel te blijven steunen, zijn de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling gebaseerd op continuïteit van de vennootschap.

Algemene grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Activa en passiva

De waardering van activa en passiva vindt plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva gewaardeerd volgens het kostprijsmodel.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

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

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden zowel de primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als de financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van de primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting per balanspost.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van de activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De aankoopkosten van de beleggingen worden geactiveerd in het jaar van aankoop. Aankoopkosten worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en maken onderdeel uit van de balanswaardering in het jaar van aankoop. Na de eerste opname worden de beleggingen tegen marktwaarde gewaardeerd.

De marktwaarde wordt gelijkgesteld met de reële waardering

van de Woningportefeuille. Daaronder wordt verstaan het bedrag waarvoor een bezitting kan worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde onafhankelijke partijen die een transactie willen doen. Het Fonds stelt deze reële waarde jaarlijks vast gebaseerd op externe taxatierapporten bij aankoop en periodieke toetsing, tenminste roulerend eens per vijf jaren, door een externe taxateur.

Teneinde de marktwaarde vast te stellen zijn de volgende rekenmethodieken gehanteerd:

- Comparatieve methode, waarbij verkooptransacties en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten met elkaar worden vergeleken.
- Markthuurkapitalisatie methode, waarbij aan de hand van de bruto markthuur van de gebruiksoppervlakten van de woningen, verminderd met onder andere de exploitatielasten een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto rendement wordt bepaald.
- Contante waardemethode (DCF), waarbij toekomstige opbrengsten en uitgaven contant gemaakt worden naar de waardepeildatum. Het contant maken gebeurt op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op jongste 10-jarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

Bij een taxatie worden veelal (bijzondere) uitgangspunten en algemene uitgangspunten gehanteerd ten aanzien van (niet-uitputtend) de technische staat, bestemming en gebruik, de huursituatie en duurzaamheid.

Uitgaven met betrekking tot de beleggingen na aankoop worden in beginsel als kosten ten laste van het resultaat gebracht. Alleen die uitgaven die daadwerkelijk leiden tot een waardevermeerdering van de beleggingen worden geactiveerd. Verkoopkosten worden ten laste van de waardering van de Woningportefeuille gebracht, wanneer een besluit tot verkoop genomen is voor het opmaken van de jaarrekening.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden vorderingen gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen

De liquide middelen zijn het banksaldo per balansdatum van de enige bankrekening van de Werkmaatschappij zoals weergegeven op het door de bank verstrekte financieel jaaroverzicht. Er wordt geen geld in contanten aangehouden. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de Werkmaatschappij.

Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen alleen en voor zover er per balansdatum concrete risico's en verplichtingen bestaan.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden worden opgenomen tegen de nominale waarde.

Schulden aan kredietinstellingen

Schulden aan kredietinstellingen, Financiers en overige rentedragende schulden worden opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden de schulden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Huuropbrengsten

De huuropbrengsten inclusief eventuele servicekosten worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

Exploitatiekosten

Als exploitatiekosten worden opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen exploitatiekosten, welke niet kunnen worden doorbelast aan de huurders van de Woningportefeuille.

Grondslagen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden, winstbelastingen en van de aan- en verkopen van beleggingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten.

15. Toelichting op de balans Werkmaatschappij

1. Onroerend goed

De woningen, waarvoor (een deel van de) aankoop prijs is betaald en waarvan de bouw reeds is gestart of voltooid zijn opgenomen tegen de getaxeerde marktwaarde. De overige woningen worden op de balans opgenomen tegen de kosten die gemaakt zijn ter verwerving van het onroerend goed. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.

Met peildatum 31 december 2017 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Cushman & Wakefield. Cushman & Wakefield is een onafhankelijke taxateur die de taxaties heeft verricht in lijn met:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed en het Addendum Groot Zakelijk Vastgoed van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), geldig per 1 juli 2017;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book") van de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), 10e editie, geldig per 1 juli 2017;
- International Valuation Standards (IVS) van de International Valuation Standards Council (IVSC) 2013, geldig per 1 juli 2017;
- European Valuation Standards (EVS) van The European Group of Valuers Associations (TEGoVA), 8e editie, geldig per 1 juni 2016;
- C&W Global Code of Business Conduct, de interne gedragscode van Cushman & Wakefield, geldig per 1 januari 2018;
- De Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), conform de directive 2011/61/EU d.d. 8 juni 2011 (Level 1) en een supplement d.d. 19 december 2012 (Level 2).

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, Toelichting op de jaarrekening Werkmaatschappij. De belangrijkste veronderstellingen en specifieke uitgangspunten gehanteerd in de berekening zijn:

- Er is van uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden.
- De in de discounted cashflow modellen gebruikte exit yield ligt tussen 4,85% en 5,75%.
- De in de discounted cashflow modellen gebruikte disconteringsvoet ligt tussen 5,90% en 6,50%.

Woningcomplex	Aantal woningen	Investerings (incl. kosten)	Herwaardering	Balanswaarde 31 dec 2017
Getaxeerde woningen				
Hazerswoude-Dorp	10	€ 2.325.636	€ 204.364	€ 2.530.000
Dongen	14	€ 3.224.944	€ 265.056	€ 3.490.000
Tiel	10	€ 2.033.911	€ 216.089	€ 2.250.000
Meppel	8	€ 1.701.769	-€ 2.879	€ 1.698.890
Oijen	6	€ 1.245.397	€ 14.603	€ 1.260.000
Waddinxveen	20	€ 5.245.465	-€ 45.465	€ 5.200.000
Tholen	7	€ 1.652.044	-€ 52.044	€ 1.600.000
Molenhoek	9	€ 2.082.085	-€ 2.085	€ 2.080.000
Arnhem	21	€ 3.631.879	-€ 20.115	€ 3.611.765
Zeeland	28	€ 4.992.774	-€ 19.951	€ 4.972.823
Steenwijk-Tuk	14	€ 2.705.393	-€ 45.393	€ 2.660.000
Swalmen	14	€ 2.909.131	€ 30.869	€ 2.940.000
Ede	42	€ 3.347.590	-€ 91.345	€ 3.256.244
Ewijk	12	€ 2.530.690	€ 30.958	€ 2.561.648
	215	€ 39.628.708	€ 482.662	€ 40.111.370
Overige woningen				
Schiedam	30	€ 26.014		€ 26.014
Haelen	8	€ 0		€ 0
Assen	n.n.b	€ 16.485		€ 16.485
Nijmegen	n.n.b	€ 2.118		€ 2.118
		€ 44.617		€ 44.617
TOTAAL	253	€ 39.673.325	€ 482.662	€ 40.155.987

Voor de projecten in Assen en Nijmegen is nog geen overeenkomst bereikt, er is derhalve nog geen sprake van een investeringsverplichting. In Bijlage I treft u een overzicht van de woningportefeuille per 31 december 2017 met nadere details.

2. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

Omschrijving	Bedrag (€)
Achterstanden huuropbrengsten	9.702
Teveel betaalde rente RC leningen	3.098
Verzekeringspremie woningportefeuille	13.569
Huurinkomsten december	91.088
Totaal overlopende activa	117.457

3. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten werd aangehouden als rekening-courant. Alle bankrekeningen staan op naam van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

4. Eigen vermogen

Het eigen vermogen bestaat uit het gestorte kapitaal, het onverdeelde resultaat over het eerste boekjaar 2016-2017 en de herwaarderingsreserve. Het in contanten gestorte kapitaal bestaat uit 100 aandelen met elk een nominale waarde van € 0,01.

	Gestort kapitaal	Herwaarderingsreserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
Stand primo periode (€)				
Gestort kapitaal	1			1
Herwaarderingsreserve		761.938		761.938
Onverdeeld resultaat			-1.739.956	-1.739.956
Stand ultimo periode (€)	1	761.938	-1.739.956	-978.017

Overzicht van mutaties in de herwaarderingsreserve

Verandering balanswaarde Hazerswoude-Dorp	204.364
Verandering balanswaarde Dongen	265.056
Verandering balanswaarde Tiel	216.089
Verandering balanswaarde Oijen	14.603
Verandering balanswaarde Swalmen	30.869
Verandering balanswaarde Ewijk	30.958
Stand ultimo periode (€)	761.938

Het uitgekeerde dividend wordt voorsnog ten laste van de overige reserves geboekt. Het Fonds is groeiende en de Woningportefeuille is nog in opbouw.

Voorstel resultaatbestemming

In het eerste boekjaar 2016-2017 is een onverdeeld resultaat geboekt van € -978.018. Een bedrag van € 761.938 is toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. De directie stelt voor om het resterende bedrag van € -1.739.956 ten laste van de Overige reserves te boeken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

5. Schulden aan kredietinstellingen

Ter financiering van de aankoop van de woningen zijn het eerste boekjaar drie hypothecaire leningen afgesloten voor in totaal € 11.050.000. Voor de aankoop van de 14 woningen te Dongen is in oktober 2016 de eerste lening t.h.v. € 1.200.000 opgenomen met een rentevaste looptijd van zeven jaar, derhalve tot 1 juli 2023. De rente van deze lening bedraagt, inclusief kosten, 2,61% per jaar. Jaarlijks wordt € 38.000 van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 9.500 per kwartaal. In het eerste boekjaar is in totaal € 47.500 afgelost, waardoor het uitstaande lening saldo per balansdatum nog € 1.152.500 is. De aflossingsverplichting voor deze lening het komende jaar is € 28.500 en staat derhalve als kortlopende schuld op de balans vermeld. De resterende € 1.124.000 is als langlopende schuld opgenomen. Bij de verkoop van woningen is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Vanwege een succesvolle tweede Emissie werden woningaankopen tot eind 2017 volledig betaald uit eigen vermogen. In december 2017 zijn twee nieuwe hypothecaire leningen afgesloten, een van € 3.450.000 met een rentevaste periode van 3 jaar voor een rentepercentage van 1,93% inclusief kosten en een van € 6.400.000 met een rentevaste periode van 7 jaar voor een rentepercentage van 2,53% inclusief kosten. Per 1 april 2018 wordt voor het eerst afgelost op deze twee hypothecaire leningen.

Overzicht van hypothecaire leningen

Hypotheek basisgegevens	Startdatum	Bedrag (€)	Rente %	Looptijd
Dongen	07-okt-2016	1.200.000	2,61%	6,73 jaar
Hazerswoude-Dorp en Tiel	06-dec-2017	3.450.000	1,93%	3,07 jaar
Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	06-dec-2017	6.400.000	2,53%	7,07 jaar
		11.050.000		

Hypotheek aflossingen en saldi	Aflossing/jaar	Afgelost (€)	Saldo (€)	Einddatum
Dongen	38.000	47.500	1.152.500	01-jul-2023
Hazerswoude-Dorp en Tiel	69.000	0	3.450.000	01-jan-2021
Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	128.000	0	6.400.000	01-jan-2025
Totalen ultimo periode (€)	235.000	47.500	11.002.500	

Verschuldigde afsluitprovisie	34.125
Afschrijving op verschuldigde afsluitprovisie	2.036
In balans opgenomen afsluitprovisie	32.089

Totalen ultimo periode (€)	235.000	47.500	10.970.411
-----------------------------------	----------------	---------------	-------------------

Eerste Lening - Dongen

Als zekerheid voor de eerste hypothecaire lening geldt:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 7.070.000 op de aangekochte 34 woningen te Hazerswoude-Dorp, Dongen en Tiel daaronder begrepen de huurpenningen.
- Het recht van eerste pand, daaronder begrepen die ter zake van huur indien het te verhypothekeren onderpand met toestemming van de geldgever is/wordt verhuurd.
- De hoofdelijke medeaansprakelijkstelling van Stichting Bewaarder Groenwoningen en Credit Linked Beheer B.V. ten behoeve van de geldgever voor de verplichtingen van de geldnemer uit hoofde van de lening.
- De achterstelling en verpanding van de vorderingen van de Stichting Bewaarder Groenwoningen voor een bedrag van € 2.925.000 op Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. aan de geldgever.

Bovengenoemde hypothecaire lening betreft gedeeltelijk, voor een bedrag van € 972.000, een lening met een looptijd langer dan vijf jaar.

De LTV convenant op de per 26 september 2016 lopende hypothecaire leningen is komen te vervallen. De geldgever behoudt het recht voor de periodieke aflossingen per 1 januari 2020 te herzien.

Tot 28 november 2017 was op deze lening de Interest Coverage Ratio (ICR) van toepassing. Deze diende op ieder moment minimaal 2,00 te bedragen. Bij het ondertekenen van de tweede hypothecaire lening is de ICR vervangen door de DSCR convenant. De definitie van DSCR: De netto huuropbrengsten over de voorafgaande drie maanden van alle onderpanden die de onderzetter ten gunste van de geldgever heeft ondergezet, gedeeld door de rente en aflossingen, die de geldnemer in de voorafgaande drie maanden was verschuldigd uit hoofde van alle leningen van de geldgever.

De Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) dient op ieder moment minimaal 1,3 te bedragen. Bij gebreke hiervan is het aan de geldgever verschuldigde terstond en ineens zonder ingebrekestelling opeisbaar. Per 31 december 2017 is de DSCR voor deze lening 1,93 en voldoet daarmee ruimschoots aan de gestelde convenant.

Tweede en derde Lening - Hazerswoude-Dorp, Tiel, Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk

Als zekerheid voor de tweede en derde hypothecaire lening geldt:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 14.000.000 op de aangekochte 67 woningen te Hazerswoude-Dorp, Tiel, Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk daaronder begrepen de huurpenningen.
- Het recht van eerste pand, daaronder begrepen die ter zake van huur indien het te verhypothekeren onderpand met toestemming van de geldgever is/wordt verhuurd.
- De hoofdelijke medeaansprakelijkstelling van Stichting Bewaarder Groenwoningen en Credit Linked Beheer B.V. ten behoeve van de geldgever voor de verplichtingen van de geldnemer uit hoofde van de lening.
- De achterstelling en verpanding van de vorderingen van de Stichting Bewaarder Groenwoningen voor een bedrag van € 15.367.000 op Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. aan de geldgever.

Bovengenoemde hypothecaire lening betreft gedeeltelijk, voor een bedrag van € 5.760.000, een lening met een looptijd langer dan vijf jaar.

De Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) dient op ieder moment minimaal 1,3 te bedragen. Bij gebreke hiervan is het aan de geldgever verschuldigde terstond en ineens zonder ingebrekestelling opeisbaar. De tweede en derde lening zijn in december 2017 verstrekt, waardoor de DSCR op basis van het vierde kwartaal 2017 geen relevante informatie geeft. De DSCR voor het eerste kwartaal 2018 voor de tweede en derde lening was gelijk aan 1,55.

6. Winstdelende leningen

Onderstaand een overzicht van de door het Groenwoningen Fonds beschikbaar gestelde winstdelende leningen aan de Werkmaatschappij.

Winstdelende Lening	Uitstaande hoofdsom	Rente	Einddatum lening
Hazerswoude-Dorp / Tiel (1)	€ 720.000	6,4%	11 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (2)	€ 780.000	6,4%	26 april 2026
Dongen (1)	€ 1.880.000	6,4%	26 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (3)	€ 440.000	6,4%	26 mei 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (4)	€ 200.000	6,4%	2 juni 2026
Dongen (2)	€ 1.320.000	6,4%	24 augustus 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (5)	€ 360.000	6,4%	1 september 2026
Meppel (1)	€ 500.000	6,4%	13 december 2026
Tholen / Schiedam / Waddinxveen	€ 8.550.000	6,0%	23 februari 2027
Meppel (2)	€ 700.000	6,0%	31 mei 2027
Arnhem	€ 3.150.000	6,0%	29 juni 2027
Molenhoek	€ 1.350.000	6,0%	19 juli 2027
Ede	€ 3.950.000	6,0%	31 augustus 2027
Swalmen	€ 2.100.000	6,0%	25 oktober 2027
Zeeland (gem. Landerd)	€ 1.750.000	6,0%	10 november 2027
Tuk (gem. Steenwijkerland)	€ 400.000	6,0%	29 november 2027
Totaal	€ 28.150.000		

De vaste (oplopende) rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6% gedurende het kalenderjaar waarin de Winstdelende Lening is afgesloten en loopt in de volgende drie kalenderjaren jaarlijks met 0,4% op. Gedurende de resterende looptijd van de winstdelende lening blijft de rente gelijk aan 7,2%.

De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden. De rentepercentages genoemd in bovenstaande tabel zijn de percentages die golden in 2017. Per 1 januari 2018 zijn alle rentepercentages voor bovenstaande winstdelende leningen verhoogd met 0,4% punt. Zolang minimaal één Winstgevende Lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het fonds gerechtigd op een variabele rentevergoeding gelijk aan 75% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. In de eerste twaalf maanden na de eerste uitgifte is de variabele rentevergoeding gelijk aan 100% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.

De winstdelende leningen worden beheerst door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder houdt via de Winstdelende Leningen het tweede hypotheekrecht op de Woningportefeuille.

7. Schulden aan kredietinstellingen

Per balansdatum stond een bedrag van € 176.250 aan kortlopende schulden open, dit betreft de aflosverplichting voor de komende twaalf maanden van de onder 5. vermelde schulden aan kredietinstellingen.

8. Schulden aan groepsmaatschappijen

Per balansdatum stonden onderstaande kortlopende schulden open aan het Groenwoningen Fonds:

Omschrijving	Bedrag (€)
Door Stichting Bewaarder beschikbaar gestelde rekeningcourant faciliteit	5.000.000
Overige nog te betalen bedragen aan Groenwoningen Fonds	61.493
Totaal schulden aan groepsmaatschappijen	5.061.493

9. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

10. Crediteuren

Per balansdatum stonden onderstaande crediteuren open aan het Groenwoningen Fonds:

Omschrijving	Bedrag (€)
Verzekeringspremie woningportefeuille	13.569
Betalingen voor aankoop woningen te Meppel	142.132
Totaal crediteuren	155.701

11. Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaat uit de volgende posten:

Omschrijving	Bedrag (€)
Nog te betalen belasting i.v.m. ingroeieregeling	207.051
Rente ING lening 2017-Q4	16.503
Credit rente december	1.690
Bankkosten december	281
Aankoopkosten Arnhem	4.235
Diversen voorgesloten door Credit Linked Beheer	16.873
Nog te betalen accountantskosten aan BDO	14.339
Totaal overlopende passiva	260.972

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Per balansdatum heeft de Werkmaatschappij nog € 15,2 miljoen aan totale investeringsverplichtingen voor de aankoop van de woningen te Meppel, Schiedam, Arnhem, Zeeland, Ede, Ewijk en Haelen.

Voor het onderhoud van de woningen in Tiel is in 2016 een tienjarige overeenkomst aangegaan met Klok Service & Beheer. De kosten bedroegen in 2017 € 5.935 en worden jaarlijks geïndexeerd conform CBS.

Voor de huur van acht parkeerplaatsen bij het appartementencomplex te Ede is een jaarlijkse bijdrage van € 1.824 verschuldigd.

Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 8 februari 2018 is een aanvullende Winstdelende Lening afgenomen van het Fonds ter hoogte van € 700.000 op basis van de aankoop van de 14 woningen te Tuk (Steenwijkerland).

In maart 2018 zijn nog twee woningprojecten in Noord-Brabant aangekocht, zes twee-onder-een kap MorgenWonen woningen te Helvoirt voor € 1.446.732,- en dertien woningen in de gemeente Hilvarenbeek voor € 2.836.155.

16. Toelichting op de winst-en-verliesrekening Werkmaatschappij

12. Huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 112 opgeleverde en verhuurde woningen te Hazerswoude-Dorp, Dongen, Tiel, Oijen, Waddinxveen, Tholen, Molenhoek, Steenwijk, Swalmen en Meppel. Deze huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

13. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaat uit de volgende posten:

Lasten in verband met het beheer van beleggingen	2017 (€)
Accountantskosten t.b.v. controle jaarrekening	34.146
Bestuurskosten van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	22.014
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	6.655
Totale lasten in verband met het beheer van beleggingen	62.815

14. Ingroeiregeling compensatie belasting

Het Groenwoningen Fonds is per 15 maart 2016 aangewezen als Groenfonds. Deze aanwijzing is bevestigd door de Belastingdienst Grote Ondernemingen Amsterdam (BGOA). Voor Nederlandse particuliere beleggers betekent dit in beginsel een belastingvoordeel in zowel box 3, vrijstelling op de vermogensrendementsheffing, als een extra belastingkorting van 0,7% in box 1 over het fiscaal Groen belegde vermogen.

Als voorwaarde voor deze groenstatus dient tenminste 70% van het belegde vermogen geïnvesteerd te zijn in groen verklaarde projecten. Dit is het hoofdzakelijkheidsvereiste. Omdat het Fonds allereerst Participaties uitgeeft en vervolgens groen verklaarde projecten aankoopt, kon het fonds in de opstartfase nog niet voldoen aan het hoofdzakelijkheidsvereiste. Derhalve maakt het Fonds gebruik van de ingroeiregeling. Volgens deze ingroeiregeling mag gedurende de eerste twee jaar na aanwijzing als Groenfonds het percentage aan activa met een groenverklaring neerwaarts afwijken van de bovengenoemde 70%. In februari en maart 2017 voldeed het Fonds al even aan de 70% norm. Door de instroom van gelden uit de tweede emissie zakte dit percentage weer onder de 70%. Sinds december 2017 voldoet het Fonds structureel aan het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Voor het deel van het geïnvesteerde vermogen dat nog niet gedekt werd door groen verklaarde projecten dient het Fonds een lumpsum aan de fiscus af te dragen. Deze zal worden opgelegd aan de Werkmaatschappij. Volgens de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) dient het Fonds in totaal € 207.051 af te dragen aan de Belastingdienst. Dit bedrag is als reservering opgenomen.

17. Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. te Soest gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag in het hoofdstuk 11 tot en met 16 opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. op 31 december 2017 en van het resultaat over de periode 2 februari 2016 tot en met 31 december 2017 in overeenstemming met titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2017;
2. de winst-en-verliesrekening over de periode 2 februari 2016 tot en met 31 december 2017; en
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 Werkmaatschappij Groenwoningen B.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.

Benadrukking van toelichting continuïteit

Wij vestigen de aandacht op het onderdeel Continuïteit in de toelichting op pagina 35 van de jaarrekening, waarin is beschreven dat sprake is van een aanloopverlies in het eerste boekjaar waardoor een negatief eigen vermogen is ontstaan en de veronderstelling dat het Groenwoningen Fonds als voornaamste kredietverschaffer door de verbondenheid met de vennootschap bereid is de vennootschap financieel te blijven steunen. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot deze aangelegenheid.

B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- verslag van de beheerder Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.;
- de overige gegevens op pagina 46 tot en met 48

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie.

C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur 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 het bestuur afwegen of de entiteit in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de entiteit te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit 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 entiteit.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit 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 entiteit 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.

Wij communiceren met de beheerder 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.

Amstelveen, 27 juni 2018

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

w.g.
drs. R.H. van Leersum RA CIA

GECOMBINEERDE RAPPORTAGE 2016-2017

De cijfers in deze rapportage zijn gebaseerd op de gecontroleerde jaarrekeningen 2016-2017 van het Fonds en de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V., maar maken geen deel uit van deze gecontroleerde jaarrekeningen.

18. Verslag

In het eerste boekjaar 2016-2017 werd door het Fonds en de Werkmaatschappij samen een netto resultaat na belastingen behaald van € -23.697. De directie is, gegeven het feit dat het Fonds nog in opbouw is, tevreden met het resultaat. De rendementsprognose blijft gehandhaafd op 6,4% (excl. fiscaal voordeel).

De Nederlandse woningmarkt

De transactieprijs van de gemiddeld verkochte woning is in het vierde kwartaal 2017 uitgekomen op een recordniveau van € 269.000. Dat is ruim 9% meer dan een jaar eerder. Vooral de prijs van de verkochte appartementen ging omhoog, met meer dan 13%. (bron: NVM).

Deze prijsstijging is het gevolg van schaarste op de woningmarkt in Nederland. Er wordt te weinig gebouwd om aan de vraag van koopwoningzoekers te voldoen. Volgens cijfers van de Rabobank stonden eind 2017 nog slechts 89.000 huizen te koop. Vier jaar daarvoor waren dat er nog 217.000.

Het aantal huishoudens groeit harder dan het aantal nieuwe woningen. Woningbeleggingsadviesbureau Capital Value verwacht dat pas na 2020 meer huizen worden gebouwd dan er huishoudens bijkomen.

De Nederlandse grootbanken verwachten dat de huizenprijzen in Nederland in 2018 en 2019 verder zullen stijgen. ABNAMRO en de ING verwachten in 2018 beide een stijging van zo'n 6%, en Rabobank van 7%. Voor 2019 verwacht de ING een verdere waardeinstijging van 4% en ABNAMRO van 5%.

De minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties heeft Rob van Gijzel als voorzitter van Samenwerkingstafel middenhuur, opdracht gegeven om lokale partijen te ondersteunen in het versterken van het middenhuursegment. Begin januari 2018 heeft Rob van Gijzel hier een rapport over uitgebracht. Hij schrijft hierin dat er een landelijke samenwerkingstafel en twaalf lokale samenwerkingstafels zijn gestart. Hierin werken gemeenten, investeerders, ontwikkelaars, bouwers, huurders, makelaars, corporaties en Rijksoverheid samen om vraag en aanbod van middenhuur bij elkaar te brengen.

Emissies

In het eerste boekjaar zijn er twee emissies geweest. In totaal is hier voor € 36.245.000 op ingeschreven en gestort. Er zijn derhalve 7.249 participaties ter waarde van € 5.000 uitgegeven. Op de eerste emissie, die liep van 25 februari 2016 tot 11 november 2016 is in totaal voor een bedrag van € 18.715.000 ingeschreven. Op 31 maart 2017 werd het prospectus voor de tweede Emissie goedgekeurd door de AFM. Op deze tweede Emissie die op 30 augustus 2017 werd gesloten is voor € 17.530.000 ingeschreven en gestort.

Verstreckte winstdelende leningen

In de eerste boekjaar is voor een totaalbedrag van € 28.150.000 aan winstdelende leningen verstrekt aan de Werkmaatschappij. Daarnaast is nog een rekeningcourant verhouding aangegaan met de Werkmaatschappij ter grootte van € 5.000.000. Met deze middelen heeft de Werkmaatschappij 253 woningen aangekocht.

Aankopen in boekjaar 2016-2017

In het eerste boekjaar 2016-2017 zijn 253 woningen aangekocht. Per balansdatum waren hiervan 112 woningen opgeleverd en verhuurd, 103 woningen in aanbouw en nog eens 38 woningen in voorbereiding, waarvan de bouw in de eerste helft van 2018 nog zal starten. Volgens planning zullen alle 141 in aanbouw en in voorbereiding zijnde woningen in de loop van 2018 worden opgeleverd.

Intrinsieke waarde per participatie

De netto vermogenswaarde per participatie is € 4.770 per 31 december 2017. Deze waarde is berekend op basis van de gecombineerde balanscijfers van het Fonds en de Werkmaatschappij per balansdatum en gebaseerd op de waarde van de Woningportefeuille in verhuurde staat op 31 december 2017.

De netto vermogenswaarde per participatie is derhalve afgenomen met € 230 ofwel 4,6% t.o.v. van de emissiekoers van € 5.000. De oorzaak van deze daling is vrijwel volledig toe te schrijven aan het dividend dat is uitgekeerd op participaties. Gedurende de bouw van de woningen zijn er nog geen huurinkomsten, terwijl er al wel dividend wordt uitgekeerd.

Alle aangekochte woningen zijn nieuwe woningen. Dit betekent dat er tussen de aankoopdata en opleveringsdata van de woningen nog geen huurinkomsten zijn. Hiermee is rekening gehouden bij de berekening van het prognoserendement in het prospectus. In het fictieve geval dat de aangekochte woningen direct zouden zijn verhuurd bij aankoop, dan zouden de huurinkomsten ongeveer € 380.000 hoger zijn geweest, en zou de participatiewaarde ook ruim € 53 hoger zijn uitkomen op € 4.823.

Bestuurder/Bewaarder

Begin 2017 heeft de bestuurder van de Stichting Bewaarder Groenwoningen en van de Werkmaatschappij Groenwoningen BV, Vistra Management Services (Netherlands) BV, aangegeven de tarieven voor het bestuur van de Stichting en Werkmaatschappij fors te verhogen. Dit was aanleiding voor de beheerder om naar andere partijen te kijken. Na een aantal gesprekken bleek TCS Fund Services BV een geschikte partij om het bestuur van Vistra Management Services (Netherlands) BV over te nemen. De tarieven van TCS Fund Services BV zijn ongeveer de helft lager dan de voorgestelde nieuwe tarieven van Vistra Management Services (Netherlands) BV.

Dit bestuurswijzigingsvoorstel is begin september voorgelegd ter stemming bij de toenmalige participanten van het Fonds. Op 29 september 2017 heeft ten kantore van de beheerder een extra participantenvergadering plaatsgevonden. Voorafgaand en tijdens deze participantenvergadering hebben toenmalige participanten over dit wijzigingsvoorstel gestemd. In totaal is voor 58,01% van de vertegenwoordigde participaties gestemd. Van de uitgebrachte stemmen heeft 97,66% voorgestemd, 0,00% tegen en 2,34% blanco. Drie maanden na de stemming mag dit wijzigingsvoorstel formeel worden doorgevoerd, derhalve op 29 december 2017.

Per 1 januari 2018 is het bestuur van de Stichting Bewaarder Groenwoningen en van de Werkmaatschappij Groenwoningen BV formeel overgegaan van Vistra Management Services (Netherlands) BV naar TCS Fund Services BV. Dit levert een significante besparing op voor participanten.

Groenstatus

Het Groenwoningen Fonds is per 15 maart 2016 aangewezen als Groenfonds. Deze aanwijzing is bevestigd door de Belastingdienst Grote Ondernemingen Amsterdam (BGOA). Voor Nederlandse particuliere beleggers betekent dit in beginsel een belastingvoordeel in zowel box 3, vrijstelling op de vermogensrendementsheffing, als een extra belastingkorting van 0,7% in box 1 over het fiscaal Groen belegde vermogen.

Als voorwaarde voor deze groenstatus dient tenminste 70% van het belegde vermogen geïnvesteerd te zijn in groen verklaarde projecten. Dit is het hoofdzakelijkheidsvereiste. Omdat het Fonds allereerst Participaties uitgeeft en vervolgens groen verklaarde projecten aankoopt, kon het fonds in de opstartfase nog niet voldoen aan het hoofdzakelijkheidsvereiste. Derhalve maakt het Fonds gebruik van de ingroeiregeling. Volgens deze ingroeiregeling mag gedurende de eerste twee jaar na aanwijzing als Groenfonds het percentage aan activa met een groenverklaring neerwaarts afwijken van de bovengenoemde 70%.

In februari en maart 2017 voldeed het Fonds al even aan de 70% norm. Door de instroom van gelden uit de tweede emissie zakte dit percentage weer onder de 70%. Sinds december 2017 voldoet het Fonds structureel aan het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Voor het deel van het geïnvesteerde vermogen dat nog niet gedekt werd door groen verklaarde projecten dient het Fonds een lumpsum aan de fiscus af te dragen. Deze zal worden opgelegd aan de Werkmaatschappij. Volgens de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) dient het Fonds in totaal € 207.051 af te dragen aan de Belastingdienst. Dit bedrag is als reservering opgenomen.

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

De Beheerder verklaart dat hij voor het Fonds beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering die voldoet aan de vereisten uit de Wft en dat de bedrijfsvoering van de beleggingsinstelling effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert.

Vooruitzichten

In 2017 heeft de Belastingdienst aangegeven dat de korting voor groene beleggingen voor participaties in het Groenwoningen Fonds wellicht niet van toepassing is. Vanwege de fiscale transparantie, zo redeneerde de Belastingdienst, werd door particulieren niet belegd in de participaties, maar in de onderliggende bezittingen en schulden van het Groenwoningen Fonds.

De afgelopen zes maanden is uitvoerig overlegd met de Belastingdienst over de ontstane situatie, het opgewekte vertrouwen en mogelijke oplossingen. Naar verwachting zal voor medio juli een overeenkomst met de Belastingdienst worden bereikt, waarin het recht op de fiscale korting voor groene beleggingen bij een belegging in het Groenwoningen Fonds wordt vastgelegd.

Wel zijn enige aanpassingen aan de huidige structuur noodzakelijk zijn om ook na 2018 participanten te laten profiteren van het fiscale voordeel. Deze aanpassingen zullen zeer waarschijnlijk bestaan uit:

1. Het transformeren van het Fonds van een gesloten fonds voor gemene rekening naar een open fonds voor gemene rekening. Hierdoor zal niet langer sprake zijn van een fiscaal transparant fonds, waardoor vennootschapsbelasting verschuldigd zal zijn.
2. Het opteren voor de status van fiscale beleggingsinstelling, waardoor het verschuldigde percentage aan vennootschapsbelasting gelijk is aan 0%.

Bovenstaande aanpassingen hebben geen effect op het verwachte rendement, maar zouden wel effect kunnen hebben op het uitkeringsbeleid van het Groenwoningen Fonds. Mede gegeven de al aangekondigde maar nog niet vormgegeven nieuwe wetgeving over fiscale beleggingsinstellingen en de renteaftrekbeperking wordt op dit moment nog geen nieuwe emissie verwacht in 2018. Zou de wetgeving gedurende 2018 worden geformaliseerd, dan is het mogelijk dat alsnog een beperkte derde emissie (ter grootte van circa twaalf miljoen euro) zal worden overwogen. Deze relatief bescheiden omvang heeft te maken met de verplichtingen ten aanzien van de groenstatus en het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Naar verwachting zal in 2018 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille zal toenemen naar ruim 300 woningen.

In bijlage II is een geprognosticeerde balans en winst-en-verliesrekening voor 2018 opgenomen voor de combinatie van het Fonds en de Werkmaatschappij.

Soest, 27 juni 2018

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.



19. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming

	Noot	31 december 2017
ACTIVA		€
Beleggingen		
Onroerend goed - Woningen	1	40.155.987
		40.155.987
Vorderingen		
Overlopende activa	2	144.706
		144.706
Overige activa		
Geactiveerde fondskosten	3	1.518.951
Liquiditeiten	4	4.771.850
		6.290.801
TOTAAL ACTIVA		46.591.494
PASSIVA		
Eigen Vermogen	5	
Gestort kapitaal (Participaties)		7.249.001
Agio reserve		28.996.000
Herwaarderingsreserve		761.938
Overige reserve		-1.642.427
Onverdeeld resultaat		-785.635
		34.578.877
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	6	10.794.161
		10.794.161
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	6	176.250
Waarborgsommen	7	133.488
Crediteuren	8	169.223
Overlopende passiva	9	739.495
		1.218.456
TOTAAL PASSIVA		46.591.494

20. Gecombineerde winst-en-verliesrekening

Noot 2 februari 2016 t/m 31 december 2017

OPBRENGSTEN

€

Opbrengsten uit beleggingen

Bruto huuropbrengsten	10	554.472
Exploitatiekosten		144.073
Netto opbrengst uit beleggingen		410.399

Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		0
Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		482.661
Waardeveranderingen beleggingen		482.661

TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN 893.060

LASTEN

Lasten

Lasten in verband met beheer van beleggingen	11	277.053
Netto rentelasten		54.511
Afschrijving op fondskosten		295.992
Bankkosten		64.949
Overige kosten		17.201
Ingroeiregeling compensatie belasting	12	207.051
Totaal lasten		916.757

TOTAAL LASTEN 916.757

Netto resultaat na belastingen -23.697

21. Gecombineerde kasstroomoverzicht

Noot 2 februari 2016 t/m 31 december 2017

€

BELEGGINGSACTIVITEITEN

Netto resultaat na belastingen	-23.697
Waardeverandering beleggingen	-482.661
Aankopen onroerend goed inclusief aankoop- en financieringskosten	-39.673.326
Verkopen onroerend goed inclusief aankoop- en financieringskosten	0
Ontvangen waarborgsommen huur	133.488
Geactiveerde fondskosten	-1.518.951

Mutaties in werkkapitaal:

- Mutaties overlopende activa	-144.706
- Mutaties overlopende passiva	311.910
- Mutaties crediteuren	169.223

Kasstroom uit beleggingsactiviteiten -41.228.720

FINANCIERINGSACTIVITEITEN

Geplaatst en gestort aandelenkapitaal	1
Uitgifte participaties	36.245.000
Dividenduitkeringen	-1.214.842
Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen	11.050.000
Aflossingen langlopende schulden aan kredietinstellingen	-47.500
Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden	-34.125
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	2.036

Kasstroom uit financieringsactiviteiten 46.000.570

MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN 4.771.850

Liquide middelen primo periode 0

Liquide middelen ultimo periode 4.771.850

22. Beknopte toelichting

Algemeen

Het Groenwoningen Fonds is een beleggingsinstelling die wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Het Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd. Het Fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft. Het Fonds is gevestigd ten kantore van de Beheerder.

Het Fonds is voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting fiscaal transparant. Het Fonds is aangewezen als Groenfonds.

De bedragen in deze jaarcijfers luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

Beloning voor de beheerder

Over het eerste boekjaar 2016-2017 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer BV) onderstaande beloningen uit het fonds ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Structureringsvergoeding eerste Emissie	325.908
Structureringsvergoeding tweede Emissie	260.240
Marketingvergoeding tweede Emissie	88.552
Beheervergoeding	138.113
Totale beloning voor de beheerder	812.813

Over het eerste boekjaar 2016-2017 was de totale beloning (geheel vast) aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 474.190, verdeeld over dertien begunstigden. Het vaste bruto loon van de drie directieleden bedroeg in totaal € 251.911. Aan het begin van het boekjaar bestond Credit Linked Beheer nog uit twee directieleden. Gedurende het boekjaar zijn daar per saldo tien medewerkers bijgekomen waarvan één directeur.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor het gehele eerste boekjaar 2016-2017 is gelijk aan 1,50% op jaarbasis. De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt uit op 1,29% op jaarbasis.

Toegepaste standaarden

Het jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving.

23. Toelichting op de gecombineerde balans

1. Onroerend goed

De woningen, waarvoor (een deel van de) aankoopprijs is betaald en waarvan de bouw reeds is gestart of voltooid zijn opgenomen tegen de getaxeerde marktwaarde.

Met peildatum 31 december 2017 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Cushman & Wakefield. Cushman & Wakefield is een onafhankelijke taxateur die de taxaties heeft verricht in lijn met:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed en het Addendum Groot Zakelijk Vastgoed van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), geldig per 1 juli 2017;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book") van de Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), 10e editie, geldig per 1 juli 2017;
- International Valuation Standards (IVS) van de International Valuation Standards Council (IVSC) 2013, geldig per 1 juli 2017;
- European Valuation Standards (EVS) van The European Group of Valuers Associations (TEGoVA), 8e editie, geldig per 1 juni 2016;
- C&W Global Code of Business Conduct, de interne gedragscode van Cushman & Wakefield, geldig per 1 januari 2018;
- De Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), conform de directive 2011/61/EU d.d. 8 juni 2011 (Level 1) en een supplement d.d. 19 december 2012 (Level 2).

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in hoofdstuk 12. De belangrijkste veronderstellingen en specifieke uitgangspunten gehanteerd in de berekening zijn:

- Er is van uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden.
- De in de discounted cashflow modellen gebruikte exit yield ligt tussen 4,85% en 5,75%.
- De in de discounted cashflow modellen gebruikte disconteringsvoet ligt tussen 5,90% en 6,50%.

Woningcomplex	Aantal woningen	Investerings (incl. kosten)	Herwaardering	Balanswaarde 31 dec 2017
Getaxeerde woningen				
Hazerswoude-Dorp	10	€ 2.325.636	€ 204.364	€ 2.530.000
Dongen	14	€ 3.224.944	€ 265.056	€ 3.490.000
Tiel	10	€ 2.033.911	€ 216.089	€ 2.250.000
Meppel	8	€ 1.701.769	-€ 2.879	€ 1.698.890
Oijen	6	€ 1.245.397	€ 14.603	€ 1.260.000
Waddinxveen	20	€ 5.245.465	-€ 45.465	€ 5.200.000
Tholen	7	€ 1.652.044	-€ 52.044	€ 1.600.000
Molenhoek	9	€ 2.082.085	-€ 2.085	€ 2.080.000
Arnhem	21	€ 3.631.879	-€ 20.115	€ 3.611.765
Zeeland	28	€ 4.992.774	-€ 19.951	€ 4.972.823
Steenwijk-Tuk	14	€ 2.705.393	-€ 45.393	€ 2.660.000
Swalmen	14	€ 2.909.131	€ 30.869	€ 2.940.000
Ede	42	€ 3.347.590	-€ 91.345	€ 3.256.244
Ewijk	12	€ 2.530.690	€ 30.958	€ 2.561.648
	215	€ 39.628.708	€ 482.662	€ 40.111.370
Overige woningen				
Schiedam	30	€ 26.014		€ 26.014
Haelen	8	€ 0		€ 0
Assen	n.n.b	€ 16.485		€ 16.485
Nijmegen	n.n.b	€ 2.118		€ 2.118
		€ 44.617		€ 44.617
TOTAAL	253	€ 39.673.325	€ 482.662	€ 40.155.987

Voor de projecten in Assen en Nijmegen is nog geen overeenkomst bereikt, er is derhalve nog geen sprake van een investeringsverplichting. In Bijlage I treft u een overzicht van de woningportefeuille per 31 december 2017 met nadere details.

2. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

Omschrijving	Bedrag (€)
Vooruitbetaalde marketingvergoeding aan Credit Linked Beheer BV	27.248
Achterstanden huuropbrengsten	9.702
Teveel betaalde rente RC leningen	3.098
Verzekeringspremie woningportefeuille	13.569
Huurinkomsten december	91.088
Totaal overlopende activa	144.705

3. Geactiveerde kosten Fonds

Onderstaand het verloopoverzicht van de geactiveerde kosten van het Fonds.

Omschrijving	Geactiveerde kosten 2016-2017 (€)
Geactiveerde fonds- en marketingkosten	1.228.795
Geactiveerde structureringsvergoeding	586.148
Afschrijving geactiveerde kosten	-295.992
Saldo geactiveerde fondskosten	1.518.951

In het eerste boekjaar is voor een totaal van € 1.814.943 aan kosten geactiveerd. Hierop is inmiddels € 295.992 afgeschreven. Per saldo resteert derhalve € 1.518.951 aan geactiveerde kosten per 31 december 2017.

4. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten werd aangehouden als rekening-courant. Alle bankrekeningen staan op naam van Stichting Bewaarder Groenwoningen of Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

5. Eigen vermogen

Het eigen vermogen bestaat uit:

Overzicht van mutaties van het eigen vermogen

	Gestort kapitaal	Herwaarderings-reserve	Uitgekeerd dividend	Onverdeeld resultaat	Totaal
Gestort kapitaal	1				1
Uitgegeven participaties	7.249.000				7.249.000
Agio reserve	28.996.000				28.996.000
Herwaarderingsreserve		761.938			761.938
Overige reserve			-1.642.427		-1.642.427
Onverdeeld resultaat				-785.635	-785.635
Stand ultimo periode (€)	36.245.001	761.938	-1.642.427	-785.635	34.578.877

Overzicht van mutaties in de herwaarderingsreserve

Verandering balanswaarde Hazerswoude-Dorp	204.364
Verandering balanswaarde Dongen	265.056
Verandering balanswaarde Tiel	216.089
Verandering balanswaarde Oijen	14.603
Verandering balanswaarde Swalmen	30.869
Verandering balanswaarde Ewijk	30.958
Stand ultimo periode (€)	761.938

6. Schulden aan kredietinstellingen

Ter financiering van de aankoop van de woningen zijn het eerste boekjaar drie hypothecaire leningen afgesloten voor in totaal € 11.050.000. Voor de aankoop van de 14 woningen te Dongen is in oktober 2016 de eerste lening t.h.v. € 1.200.000 opgenomen met een rentevaste looptijd van zeven jaar, derhalve tot 1 juli 2023. De rente van deze lening bedraagt, inclusief kosten, 2,61% per jaar. Jaarlijks wordt € 38.000 van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 9.500 per kwartaal. In het eerste boekjaar is in totaal € 47.500 afgelost, waardoor het uitstaande lening saldo per balansdatum nog € 1.152.500 is. De aflossingsverplichting voor deze lening het komende jaar is € 28.500 en staat derhalve als kortlopende schuld op de balans vermeld. De resterende € 1.124.000 is als langlopende schuld opgenomen. Bij de verkoop van woningen is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Vanwege een succesvolle tweede Emissie werden woningaankopen tot eind 2017 volledig betaald uit eigen vermogen. In december 2017 zijn twee nieuwe hypothecaire leningen afgesloten, een van € 3.450.000 met een rentevaste periode van 3 jaar voor een rentepercentage van 1,93% inclusief kosten en een van € 6.400.000 met een rentevaste periode van 7 jaar voor een rentepercentage van 2,53% inclusief kosten. Per 1 april 2018 wordt voor het eerst afgelost op deze twee hypothecaire leningen.

Overzicht van hypothecaire leningen

Hypotheek basisgegevens	Startdatum	Bedrag (€)	Rente %	Looptijd
Dongen	07-okt-2016	1.200.000	2,61%	6,73 jaar
Hazerswoude-Dorp en Tiel	06-dec-2017	3.450.000	1,93%	3,07 jaar
Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	06-dec-2017	6.400.000	2,53%	7,07 jaar
		11.050.000		

Hypotheek aflossingen en saldi	Aflossing/jaar	Afgelost (€)	Saldo (€)	Einddatum
Dongen	38.000	47.500	1.152.500	01-jul-2023
Hazerswoude-Dorp en Tiel	69.000	0	3.450.000	01-jan-2021
Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	128.000	0	6.400.000	01-jan-2025
Totalen ultimo periode (€)	235.000	47.500	11.002.500	

Verschuldigde afsluitprovisie	34.125
Afschrijving op verschuldigde afsluitprovisie	2.036
In balans opgenomen afsluitprovisie	32.089

Totalen ultimo periode (€)	235.000	47.500	10.970.411
-----------------------------------	----------------	---------------	-------------------

Eerste Lening - Dongen

Als zekerheid voor de eerste hypothecaire lening geldt:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 7.070.000 op de aangekochte 34 woningen te Hazerswoude-Dorp, Dongen en Tiel daaronder begrepen de huurpenningen.
- Het recht van eerste pand, daaronder begrepen die ter zake van huur indien het te verhypothekeren onderpand met toestemming van de geldgever is/wordt verhuurd.
- De hoofdelijke medeaansprakelijkstelling van Stichting Bewaarder Groenwoningen en Credit Linked Beheer B.V. ten behoeve van de geldgever voor de verplichtingen van de geldnemer uit hoofde van de lening.
- De achterstelling en verpanding van de vorderingen van de Stichting Bewaarder Groenwoningen voor een bedrag van € 2.925.000 op Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. aan de geldgever.

Bovengenoemde hypothecaire lening betreft gedeeltelijk, voor een bedrag van € 972.000, een lening met een looptijd langer dan vijf jaar.

De LTV convenant op de per 26 september 2016 lopende hypothecaire leningen is komen te vervallen. De geldgever behoudt het recht voor de periodieke aflossingen per 1 januari 2020 te herzien.

Tot 28 november 2017 was op deze lening de Interest Coverage Ratio (ICR) van toepassing. Deze diende op ieder moment minimaal 2,00 te bedragen. Bij het ondertekenen van de tweede hypothecaire lening is de ICR vervangen door de DSCR convenant. De definitie van DSCR: De netto huuropbrengsten over de voorafgaande drie maanden van alle onderpanden die de onderzetter ten gunste van de geldgever heeft ondergezet, gedeeld door de rente en aflossingen, die de geldnemer in de voorafgaande drie maanden was verschuldigd uit hoofde van alle leningen van de geldgever.

De Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) dient op ieder moment minimaal 1,3 te bedragen. Bij gebreke hiervan is het aan de geldgever verschuldigde terstond en ineens zonder ingebrekestelling opeisbaar. Per 31 december 2017 is de DSCR voor deze lening 1,93 en voldoet daarmee ruimschoots aan de gestelde convenant.

Tweede en derde Lening - Hazerswoude-Dorp, Tiel, Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk

Als zekerheid voor de tweede en derde hypothecaire lening geldt:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 14.000.000 op de aangekochte 67 woningen te Hazerswoude-Dorp, Tiel, Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk daaronder begrepen de huurpenningen.
- Het recht van eerste pand, daaronder begrepen die ter zake van huur indien het te verhypothekeren onderpand met toestemming van de geldgever is/wordt verhuurd.
- De hoofdelijke medeaansprakelijkstelling van Stichting Bewaarder Groenwoningen en Credit Linked Beheer B.V. ten behoeve van de geldgever voor de verplichtingen van de geldnemer uit hoofde van de lening.
- De achterstelling en verpanding van de vorderingen van de Stichting Bewaarder Groenwoningen voor een bedrag van € 15.367.000 op Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. aan de geldgever.

Bovengenoemde hypothecaire lening betreft gedeeltelijk, voor een bedrag van € 5.760.000, een lening met een looptijd langer dan vijf jaar.

De Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) dient op ieder moment minimaal 1,3 te bedragen. Bij gebreke hiervan is het aan de geldgever verschuldigde terstond en ineens zonder ingebrekestelling opeisbaar. De tweede en derde lening zijn in december 2017 verstrekt, waardoor de DSCR op basis van het vierde kwartaal 2017 geen relevante informatie geeft. De DSCR voor het eerste kwartaal 2018 voor de tweede en derde lening was gelijk aan 1,55.

Per balansdatum stond een bedrag van € 176.250 aan kortlopende schulden open, dit betreft de aflosverplichting voor bovengenoemde schulden aan kredietinstellingen.

7. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

8. Crediteuren

Per balansdatum stonden onderstaande crediteuren open aan het Groenwoningen Fonds:

Omschrijving	Bedrag (€)
Verzekeringspremie woningportefeuille	13.569
Nog te betalen marketingkosten aan Excellent Fondsen	13.522
Betalingen voor aankoop woningen te Meppel	142.132
Totaal crediteuren	169.223

9. Overlopende passiva

De overlopende passiva bestaat uit de volgende posten:

Omschrijving	Bedrag (€)
Nog verschuldigde vergoeding aan Credit Linked Beheer BV	39.529
Vooruitbetaalde rente op RC leningen	3.098
Dividend over vierde kwartaal 2017	427.585
Nog te betalen credit rente over december 2017	1.883
Nog te betalen bankkosten over december 2017	678
Nog te betalen marketingkosten aan Excellent Fondsen	18.151
Nog te betalen accountantskosten aan BDO	20.782
Nog te betalen belasting i.v.m. ingroeieregeling	207.051
Rente ING lening 2017-Q4	16.503
Aankoopkosten Arnhem	4.235
Totaal overlopende passiva	739.495

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum heeft de Werkmaatschappij nog € 15,2 miljoen aan totale investeringsverplichtingen voor de aankoop van de woningen te Meppel, Schiedam, Arnhem, Zeeland, Ede, Ewijk en Haalen.

Voor het onderhoud van de woningen in Tiel is in 2016 een tienjarige overeenkomst aangegaan met Klok Service & Beheer. De kosten bedroegen in 2017 € 5.935 en worden jaarlijks geïndexeerd conform CBS.

Voor de huur van acht parkeerplaatsen bij het appartementencomplex te Ede is een jaarlijkse bijdrage van € 1.824 verschuldigd.

Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 8 februari 2018 is een aanvullende Winstdelende Lening afgenomen van het Fonds ter hoogte van € 700.000 op basis van de aankoop van de 14 woningen te Tuk (Steenwijkerland).

In maart 2018 zijn nog twee woningprojecten in Noord-Brabant aangekocht, zes twee-onder-een kap MorgenWonen woningen te Helvoirt voor € 1.446.732,- en dertien woningen in de gemeente Hilvarenbeek voor € 2.836.155.

24. Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening

10. Huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 112 opgeleverde en verhuurde woningen te Hazerswoude-Dorp, Dongen, Tiel, Oijen, Waddinxveen, Tholen, Molenhoek, Steenwijk, Swalmen en Meppel. Deze huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

11. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaat uit de volgende posten:

Lasten in verband met het beheer van beleggingen	2017 (€)
Accountantskosten t.b.v. controle jaarrekening	52.199
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder Groenwoningen	23.665
Bestuurskosten van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	22.014
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	38.562
Overige toezichtskosten	2.500
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer	138.113
Totale lasten in verband met het beheer van beleggingen	277.053

12. Ingroeiregeling compensatie belasting

Het Groenwoningen Fonds is per 15 maart 2016 aangewezen als Groenfonds. Deze aanwijzing is bevestigd door de Belastingdienst Grote Ondernemingen Amsterdam (BGOA). Voor Nederlandse particuliere beleggers betekent dit in beginsel een belastingvoordeel in zowel box 3, vrijstelling op de vermogensrendementsheffing, als een extra belastingkorting van 0,7% in box 1 over het fiscaal Groen belegde vermogen.

Als voorwaarde voor deze groenstatus dient tenminste 70% van het belegde vermogen geïnvesteerd te zijn in groen verklaarde projecten. Dit is het hoofdzakelijkheidsvereiste. Omdat het Fonds allereerst Participaties uitgeeft en vervolgens groen verklaarde projecten aankoopt, kon het fonds in de opstartfase nog niet voldoen aan het hoofdzakelijkheidsvereiste. Derhalve maakt het Fonds gebruik van de ingroeiregeling. Volgens deze ingroeiregeling mag gedurende de eerste twee jaar na aanwijzing als Groenfonds het percentage aan activa met een groenverklaring neerwaarts afwijken van de bovengenoemde 70%. In februari en maart 2017 voldeed het Fonds al even aan de 70% norm. Door de instroom van gelden uit de tweede emissie zakte dit percentage weer onder de 70%. Sinds december 2017 voldoet het Fonds structureel aan het hoofdzakelijkheidsvereiste.

Voor het deel van het geïnvesteerde vermogen dat nog niet gedekt werd door groen verklaarde projecten dient het Fonds een lumpsum aan de fiscus af te dragen. Deze zal worden opgelegd aan de Werkmaatschappij. Volgens de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) dient het Fonds in totaal € 207.051 af te dragen aan de Belastingdienst. Dit bedrag is als reservering opgenomen.

Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 31 december 2017



Hazerswoude-Dorp (Weidelanden)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	10



Tiel (Passewaaij)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	10



Dongen (De Beljaart)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	14



Meppel (Nieuwveense landen)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	8



Tholen (Veste Tuin)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	7



Oijen (Mooijen)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	6



Waddinxveen (Park Triangel)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	20



Steenwijk-Tuk (Bergstein)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	14



Molenhoek (Het Buitenerf)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	9



Swalmen (De Kolk)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	14



Landerd - Zeeland (Repelakker)

Kenmerk	12 vrije sector en 16 sociaal / gereguleerd
Aantal woningen	28



Ewijk ('t Hof van Campe)

Kenmerk	Vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	12



Schiedam (Park Harga)

Kenmerk	vrije sector
Aantal woningen	30



Arnhem (Schuytgraaf)

Kenmerk	vrije sector
Aantal woningen	21



Ede (Parkweg)

Kenmerk	sociale / gereguleerde huurwoningen
Aantal woningen	42



Haelen (De Lingst)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	8

Bijlage II. Prognose 2018

Naar verwachting zal de netto winst van het Fonds en de Werkmaatschappij tezamen na belastingen en winstdeling over het boekjaar 2018 uitkomen op ongeveer € 2.398.000. Deze prognose is gebaseerd op de volgende aannames en uitgangspunten:

- Er vindt geen derde Emissie plaats in 2018;
- Het dividend blijft gehandhaafd op 5,3%;
- Er worden in 2018 nog 29 woningen aangekocht in Zevenaar (17) en Assen (12).
- Er vindt geen noemenswaardige vertraging plaats in de opleverdata van de in aanbouw zijnde woningen;
- Alle woningen zijn verhuurd bij geplande opleverdata en er ontstaan geen huurachterstanden;
- De Woningportefeuille stijgt in 2018 met gemiddeld 6% in waarde. Voor aankopen na 1 april 2018 wordt uitgegaan van een waardestijging van 2%;
- De huren worden gedurende 2018 met 2% verhoogd;
- De gemiddelde financieringsrente op nieuwe leningen is 2,40%;
- Er worden geen woningen verkocht.

De netto vermogenswaarde per Participatie zal dan met € 158 toenemen tot € 4.928 per 31 december 2018.

Onderstaand treft u een geprognosticeerde gecombineerde balans en winst-en-verliesrekening 2018. Alle bedragen zijn in euro's weergegeven.



Geprognosticeerde gecombineerde balans 2018

	31 december 2018	31 december 2017
ACTIVA		€
Beleggingen		
Onroerend goed - Woningen	66.407.000	40.155.987
	66.407.000	40.155.987
Vorderingen		
Overlopende activa	175.000	144.706
	175.000	144.706
Overige activa		
Geactiveerde fondskosten	1.155.962	1.518.951
Liquiditeiten	3.718.579	4.771.850
	4.874.541	6.290.801
TOTAAL ACTIVA	71.456.541	46.591.494
PASSIVA		
Eigen Vermogen		
Gestort kapitaal (Participaties)	7.249.001	7.249.001
Agio reserve	28.996.000	28.996.000
Overige reserve	-4.349.047	-1.642.427
Herwaarderingsreserve	3.606.326	761.938
Onverdeeld resultaat	223.011	-785.635
	35.725.291	34.578.877
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	34.219.000	10.794.161
	34.219.000	10.794.161
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	874.250	176.250
Waarborgsommen	158.000	133.488
Crediteuren	0	169.223
Overlopende passiva	480.000	739.495
	1.512.250	1.218.456
TOTAAL PASSIVA	71.456.541	46.591.494

Geprognosticeerde gecombineerde winst-en-verliesrekening 2018

	Noot	1 januari 2018 t/m 31 december 2018	2 februari 2016 t/m 31 december 2017
OPBRENGSTEN			€
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten		1.846.000	554.472
Overige opbrengsten		0	0
Exploitatiekosten		277.000	144.073
Netto opbrengsten uit beleggingen		1.569.000	410.399
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		0	0
Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		2.844.388	482.661
Waardeveranderingen beleggingen		2.844.388	482.661
TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN		4.413.388	893.060
LASTEN			
Lasten			
Lasten in verband met beheer van beleggingen		439.000	277.053
Netto rentelasten		510.000	54.511
Afschrijving op fondskosten		362.989	295.992
Bankkosten		9.000	64.949
Overige kosten		25.000	17.201
Ingroeiregeling compensatie belasting		0	207.051
Winstdeling aan Linked Holding en GMRP Holding		0	0
Totaal lasten		1.345.989	916.757
TOTAAL LASTEN		1.345.989	916.757
Netto resultaat na belastingen		3.067.399	-23.697

