

JAARVERSLAG 2018

**CREDIT
LINKED
BEHEER
B.V.**



GROENWONINGEN FONDS
CREDIT LINKED BEHEER B.V.

Groenwoningen Fonds

Jaarverslag 2018

- Fonds
- Werkmaatschappijen Groenwoningen
- Gecombineerde rapportage

Inhoudsopgave

Jaarverslag Fonds 2018

1.	Introductie Groenwoningen Fonds	5
2.	Verslag van de beheerder Fonds	11
3.	Balans voor resultaatbestemming Fonds	14
4.	Winst-en-verliesrekening Fonds over 2018	15
5.	Kasstroomoverzicht Fonds over 2018	16
6.	Toelichting op de jaarrekening Fonds	18
7.	Toelichting op de balans Fonds	20
8.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds	24
9.	Overige gegevens	25

Jaarverslag samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen 2018 28

10.	Verslag van de beheerder samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen	29
11.	Samengevoegde balans voor resultaatbestemming Werkmaatschappijen	31
12.	Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen over 2018	32
13.	Samengevoegd kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen over 2018	33
14.	Toelichting op de samengevoegde jaarrekening Werkmaatschappijen	34
15.	Toelichting op de samengevoegde balans Werkmaatschappijen	37
16.	Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen	52
17.	Overige gegevens	54

Gecombineerde rapportage 2018 57

18.	Verslag	58
19.	Gecombineerde balans voor resultaatbestemming	61
20.	Gecombineerde winst-en-verliesrekening over 2018	62
21.	Gecombineerd kasstroomoverzicht over 2018	63
22.	Beknopte toelichting	64
23.	Toelichting op de gecombineerde balans	65
24.	Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening	71

Bijlage I	Overzicht Woningportefeuille per 31 december 2018	73
-----------	---	----

Jaarverslag Groenwoningen Fonds 2018

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 Werkmaatschappijen Groenwoningen (de "Werkmaatschappijen"), 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 € 630 (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 2019 (boven de algemene heffingsvrijstelling) nog eens maximaal € 58.540 per belastingplichtige (€ 117.080 voor fiscale partners) aan groene beleggingen, zoals participaties in het Fonds, buiten beschouwing laten. Dit geeft de particuliere belegger een fiscaal voordeel van maximaal 1,68% 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 2,38% 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).

Participanten/rechtspersonen

In Nederland gevestigde, aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, participerende rechtspersonen (zoals de N.V. en de B.V.) zijn naar huidig recht in 2019 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 19% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

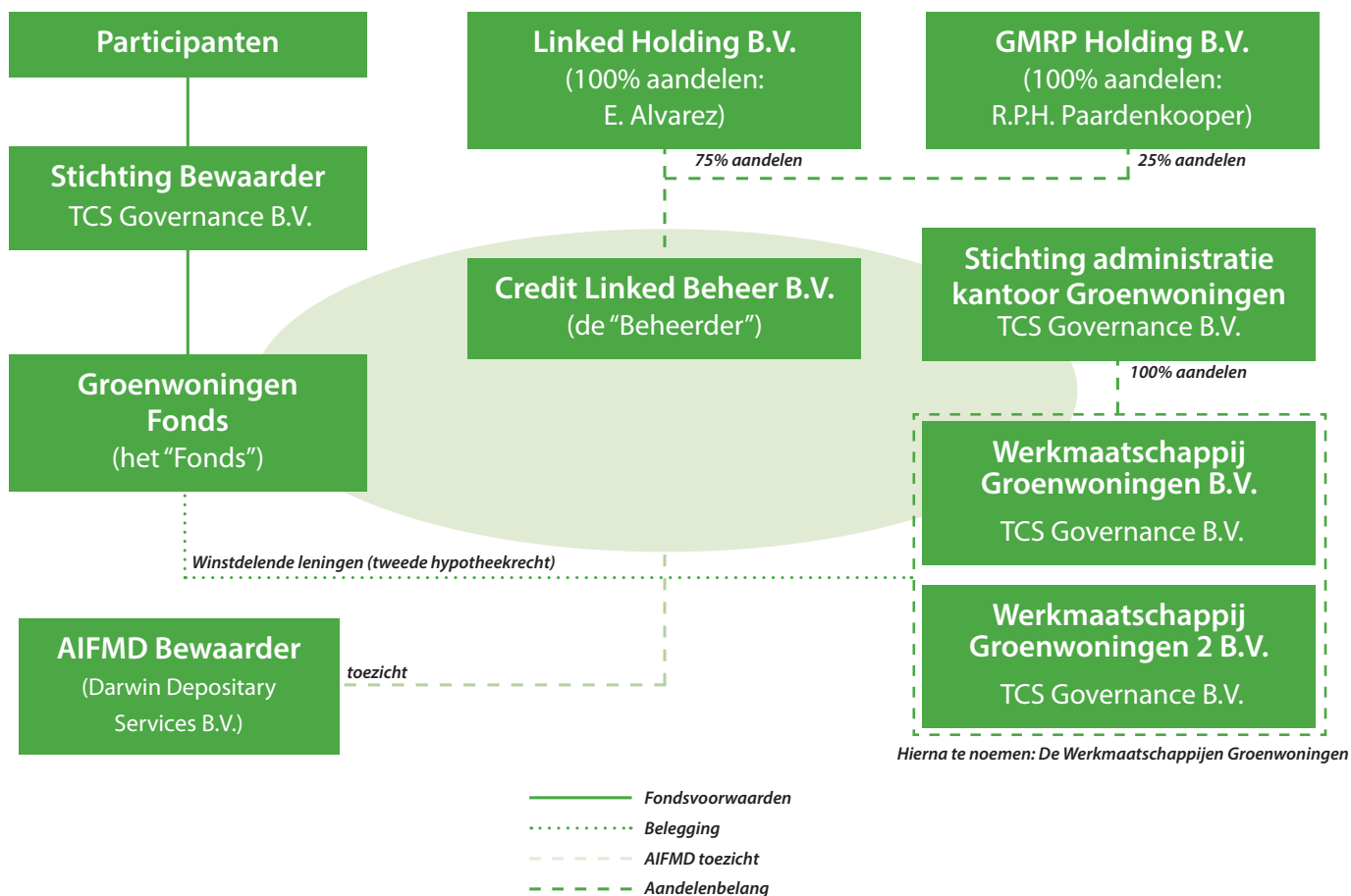
Taxatie van de Woningportefeuille

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 zijn de aandelen van de Werkmaatschappijen Groenwoningen om niet overgenomen door de nieuwe stichting genaamd Stichting Administratiekantoor Groenwoningen. Deze stichting wordt bestuurd door TCS Governance B.V.. Stichting Administratiekantoor Groenwoningen is houdster van de aandelen van beide Werkmaatschappijen en zal ook houdster worden van toekomstig op te richten werkmaatschappijen.

Het Groenwoningen Fonds belegt in winstdelende leningen met de woningportefeuille als onderpand. De woningportefeuille wordt in aparte Werkmaatschappijen aangehouden.

In dit jaarverslag over het boekjaar 2018 vindt u achtereenvolgens de jaarrekening van het Groenwoningen Fonds, de samengevoegde jaarrekening van de Werkmaatschappijen Groenwoningen en de gecombineerde jaarcijfers van beiden.



1.3 Credit Linked Beheer B.V. (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 Luitenant Generaal van Heutszlaan 10, 3743 JN Baarn, 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.

Eduardo Alvarez (Algemeen Directeur) 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.

In 2008 heeft Eduardo Alvarez Linked Holding B.V. en Credit Linked opgericht. Credit Linked richtte zich op beleggingen in de financiering van vastgoed. Credit Linked heeft acht obligatieleningen uitgegeven met een totale grootte van € 12 miljoen. In 2013 werd Credit Linked Beheer B.V. opgericht.



Hans Vorstenbosch (Financieel Directeur) heeft de Hogere Informatica Opleiding aan de Hogeschool Eindhoven (1991) en de eerste MBA module Foundations of Senior Management (1996) aan de University of Milton Keynes (Engeland) succesvol afgerond.

Bij Chevron UK, Rabobank Nederland, IRIS/Robeco en De Veste Fondsbeheer heeft Hans Vorstenbosch relevante werkervaring opgedaan. In 2010 richtte hij Byloshi Investments op en was 5 jaar lang beheerder van het Byloshi Investment Fund.

Félice de Jongh Swemer (Directeur Bedrijfsvoering) is na haar opleiding aan Babson College in 1999 begonnen bij destijds TCN, een beleggende vastgoedontwikkelaar. Ze heeft daar gewerkt aan zowel de financiële kant als de ontwikkelende kant van vastgoed in functies als financieel analiste, projectcoördinator, projectmanager en adviseur en tevens lid van de Investeringscommissie.

Bij het destijds beursgenoteerde USG People heeft ze leiding gegeven aan zowel het vastgoed als facilitaire team. Begin 2018 is ze 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.



Raad van Commissarissen (van de Beheerder)

Op 11 september 2018 is de Raad van Commissarissen opgericht. De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De Raad van Commissarissen bestaat uit de heren R.P.H. Paardenkooper, mede-oprichter Credit Linked Beheer B.V., S.W.M.M. Maassen (voormalig lid van het investment team van NPM Capital en vervult diverse toezichthoudende functies) en P.P.M. Valk (voormalig directeur ING Corporate Clients).



2. Verslag van de Beheerder Fonds

In het boekjaar 2018 werd door het Fonds een netto resultaat na belastingen behaald van € 2.605.893. De directie is, gegeven het feit dat het Fonds nog in opbouw is, tevreden met het resultaat. De rendementsprognose is verhoogd van 6,4% (excl. fiscaal voordeel) naar 7,7%. De stijging van 1,3% is de resultante van enerzijds enkele gunstige ontwikkelingen (een lagere kredietopslag en een lagere vergoeding aan de beheerder) en anderzijds de afdracht van vennootschapsbelasting over een deel van de huuropbrengsten. Het Fonds koopt woningprojecten niet zelf, maar stelt winstdelende leningen beschikbaar aan de Werkmaatschappijen voor de aankoop. Omdat het resultaat van het Fonds geen volledig beeld geeft, zijn naast de jaarrekening van het Fonds ook de samengevoegde jaarrekening van de Werkmaatschappijen en de gecombineerde jaarcijfers van het Fonds en de Werkmaatschappijen 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 2018 uitgekomen op een recordniveau van € 298.000. Dat is ruim 10% meer dan een jaar eerder. Deze prijsstijging is het gevolg van schaarste op de woningmarkt in Nederland. Er wordt te weinig gebouwd om aan de vraag van woningzoekers te voldoen.

Het aantal huishoudens groeit harder dan het aantal nieuwe woningen. Woningbeleggingsadviesbureau Capital Value zag in 2018 een oplopend woningtekort. Tot 2030 zal het woningtekort mogelijk meer dan 200.000 woningen blijven bedragen. Begin 2019 werd het woningtekort geraamd op 263.000 woningen, ruim hoger dan het in 2018 voorspelde hoogtepunt van circa 235.000 woningen. De Nederlandse grootbanken verwachten dat de huizenprijzen in Nederland in 2019 verder zullen stijgen. ABN AMRO en Rabobank verwachten in 2019 een stijging van 6%, en ING van 4,5%.

Emissies

Gedurende de eerste helft van 2018 zijn in totaal 71 participaties teruggekocht en zijn er 72 uitgegeven. Per saldo is het aantal uitgegeven participaties hierdoor met één toegenomen van 7.249 naar 7.250.

Op 14 november is de derde emissie van start gegaan. Tot en met 31 december 2018 is voor een bedrag van € 17.435.000 ingeschreven en gestort. Er zijn derhalve 3.487 participaties geplaatst. In de tweede helft van 2018 zijn nog 2 participaties teruggekocht, waardoor het aantal uitgegeven participaties per ultimo 2018, 10.735 bedraagt.

Verstrekte winstdelende leningen

In het boekjaar 2018 is voor een totaalbedrag van € 16.450.000 aan winstdelende leningen verstrekt aan de Werkmaatschappijen. Een bedrag van € 5.000.000 hiervan diende ter herfinanciering van het tot 20 september 2018 bestaande krediet in rekening-courant ter hoogte van hetzelfde bedrag.

Intrinsieke waarde per participatie

De netto vermogenswaarde per participatie is € 4.996 per 31 december 2018. Deze waarde is berekend op basis van de gecombineerde balanscijfers van het Fonds en de Werkmaatschappijen per balansdatum en gebaseerd op de waarde van de Woningportefeuille in verhuurde staat op 31 december 2018.

De netto vermogenswaarde per participatie is derhalve toegenomen met € 226 ofwel 4,7% t.o.v. de netto vermogenswaarde per ultimo 2017. Deze toename is grotendeels toe te schrijven aan de waardestijging van de woningportefeuille alsmede de uitgifte van participaties gedurende het boekjaar.

Per 31 december 2018 zijn 10.735 participaties uit gegeven. De handelskoers is constant gebleven op € 5.000.

Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen 2 boekjaren

	2016-2017	2018
Gemiddeld aantal participaties	3.625	8.992
Inkomsten	€ 153	€ 199
Waardeverandering beleggingen	€ 133	€ 461
Kosten	€ 293	€ 262
Resultaat per participatie	€ -7	€ 399
Intrinsieke waarde per participatie	€ 4.770	€ 4.996

Bestuurder/Bewaarder

Per 1 januari 2018 is het bestuur van de Stichting Bewaarder Groenwoningen en van de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. formeel overgegaan van Vistra Management Services (Netherlands) B.V. naar TCS Governance B.V.

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 heffing is in 2018 geformaliseerd en opgelegd aan de Werkmaatschappijen en bedroeg conform de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) in totaal € 207.051. Dit bedrag is in 2018 aan de fiscus afgedragen.

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 2019 zal de derde emissie van het Groenwoningen Fonds worden heropend. Het aantal beschikbare participaties zal met name afhankelijk zijn van de ontvangen groenverklaringen. Naar verwachting zullen nog, vanwege het hoofdzakelijkheidsvereiste, maximaal 2.600 participaties worden uitgegeven. Gegeven de geobserveerde interesse in het laatste kwartaal van 2018 zal het Groenwoningen Fonds in 2019 nog slechts enkele weken geopend zijn.

Ondanks de beperkte emissie zal ook in 2019 nog sprake zijn van een minder dan optimale verhouding tussen het ingelegde vermogen en aantal verhuurde woningen, een onvermijdelijke situatie wanneer nieuwbouw woningen worden aangekocht. Dit leidt in 2019 en 2020 tot een lager dan gemiddeld direct rendement, maar door oplopende prijzen op de Nederlandse woningmarkt, zal naar verwachting het dividend gehandhaafd blijven op 5,3%.

In de eerste maanden van 2019 zijn al 24 grondgebonden woningen en 53 appartementen gekocht voor een totale investering van € 21,1 miljoen. Dit brengt het totaal aantal woningen in portefeuille per datum van de jaarrekening op 433 woningen.

Woningcomplexen reeds gekocht in 2019

Woningcomplex plaats	Type woningen	Aantal woningen	Aankoopprijs (€)
Zeist	grondgebonden woningen	10	€ 3,83 miljoen
Leerdam	appartementen	21	€ 5,22 miljoen
Bergen op Zoom	appartementen	32	€ 7,30 miljoen
Oud Beijerland	grondgebonden woningen	14	€ 4,74 miljoen
Totaal		77	€ 21,09 miljoen

Voor de projecten in Zeist en Leerdam zijn reeds getekende koop- aanneemovereenkomsten aanwezig. Voor het projecten te Bergen op Zoom is een zogenaamde Letter of Intent getekend. Voor het project te Oud Beijerland is mondelinge overeenstemming en zal de koop- aanneemovereenkomst naar verwachting medio juni 2019 worden getekend.

Naar verwachting zal in de loop van 2019 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille zal toenemen naar bijna 500 woningen per 31 december 2019.

Baarn, 27 juni 2019

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

3. Balans voor resultaatbestemming Fonds

	Noot	31 december 2018	31 december 2017
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Financiële vaste activa	1	44.600.000	28.150.000
		44.600.000	28.150.000
Vorderingen			
Financiële vlottende activa	2	124.166	5.000.000
Overlopende activa	3	1.280.502	88.741
		1.404.668	5.088.741
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten	4	2.309.840	1.518.951
Liquiditeiten	5	6.542.749	1.291.247
		8.852.589	2.810.198
TOTAAL ACTIVA		54.857.257	36.048.939
PASSIVA			
Eigen vermogen	6		
Gestort kapitaal (participaties)		10.735.000	7.249.000
Agio reserves		42.940.000	28.996.000
Egalisatie reserve		-2.649.365	-1.642.427
Onverdeeld resultaat		2.605.893	954.321
		53.631.528	35.556.894
Kortlopende schulden			
Crediteuren	7	109.126	13.522
Overige schulden en overlopende passiva	8	1.116.603	478.523
		1.225.729	492.045
TOTAAL PASSIVA		54.857.257	36.048.939

4. Winst-en-verliesrekening Fonds

	Noot	2018	25 februari 2016 t/m 31 december 2017
OPBRENGSTEN		€	€
Opbrengsten uit beleggingen	9		
Opbrengsten financiële vaste activa		1.969.693	1.299.848
Netto opbrengsten uit beleggingen		1.969.693	1.299.848
Overige renteopbrengsten		217.663	217.876
TOTAAL OPBRENGSTEN		2.187.356	1.517.724
LASTEN			
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	10	495.262	231.415
Afschrijving op fondskosten	4	361.142	295.992
Bankrente en -kosten		5.561	35.996
Totaal lasten		861.965	563.403
Netto resultaat voor winstdelende rente		1.325.391	954.321
Winstdelende rente van Werkmaatschappijen	11	1.280.502	-
Netto resultaat na belastingen		2.605.893	954.321

5. Kasstroomoverzicht Fonds

	2018	25 februari 2016 t/m 31 december 2017
	€	€
BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Netto resultaat na belastingen	2.605.893	954.321
Uitgifte winstdelende leningen	-16.450.000	-28.150.000
Mutatie rekening courant	4.875.834	-5.000.000
Mutatie geactiveerde fondskosten	-790.889	-1.518.951
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutatie overlopende activa	-1.191.761	-88.741
- Mutatie overige schulden en overlopende passiva	638.080	50.938
- Mutatie crediteuren	95.604	13.522
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-10.217.239	-33.738.911
FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte participaties	17.795.000	36.330.000
Inkoop participaties	-365.000	-85.000
Dividenduitkeringen	-1.961.259	-1.214.842
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	15.468.741	35.030.158
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	5.251.502	1.291.247
Liquide middelen primo periode	1.291.247	-
Liquide middelen ultimo periode	6.542.749	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 boekjaar 2018 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Structureringsvergoeding	345.840
Marketingvergoeding	135.550
Beheervergoeding	385.157
Selectie- en acquisitievergoeding	124.166
Totale beloning voor de beheerder	990.713

Over het boekjaar 2018 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 912.834, verdeeld over dertig begunstigden. Het vaste bruto loon van de drie beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 284.774. Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer B.V. is per saldo toegenomen met zeventien medewerkers tot een totaal van dertig medewerkers waarvan drie beleidsbepalende directieleden.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor 2018 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 1,61% (2016-2017: 0,86%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2018 uit op 1,61% (2016-2017: 0,86%).

Deze percentages zijn exact gelijk. De exploitatiekosten van het vastgoed zijn namelijk voor rekening van de Werkmaatschappijen Groenwoningen.

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

De financiële vaste activa bestaan uit verstrekte leningen aan de werkmaatschappijen (Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. en Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V.) waarin de exploitatie van het vastgoed is ondergebracht. 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 zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

7. Toelichting op de balans Fonds

1. Financiële vaste activa

In onderstaand overzicht wordt een nadere uitsplitsing van het totaalbedrag aan ultimo 2018 verstrekte leningen weergegeven:

Winstdelende Lening	Boekjaar verstrekking	Uitstaande hoofdsom (€)	Rente	Einddatum lening
Hazerswoude-Dorp / Tiel (1)	2016	720.000	6,8%	11 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (2)	2016	780.000	6,8%	26 april 2026
Dongen (1)	2016	1.880.000	6,8%	26 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (3)	2016	440.000	6,8%	26 mei 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (4)	2016	200.000	6,8%	2 juni 2026
Dongen (2)	2016	1.320.000	6,8%	24 augustus 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (5)	2016	360.000	6,8%	1 september 2026
Meppel (1)	2016	500.000	6,8%	13 december 2026
Tholen / Schiedam / Waddinxveen	2017	8.550.000	6,4%	23 februari 2027
Meppel (2)	2017	700.000	6,4%	31 mei 2027
Arnhem	2017	3.150.000	6,4%	29 juni 2027
Molenhoek	2017	1.350.000	6,4%	19 juli 2027
Ede	2017	3.950.000	6,4%	31 augustus 2027
Swalmen	2017	2.100.000	6,4%	25 oktober 2027
Zeeland (gem. Landerd)	2017	1.750.000	6,4%	10 november 2027
Tuk (gem. Steenwijkerland)	2017	400.000	6,4%	29 november 2027
Hazerswoude-Dorp / Tiel (6)	2018	500.000	6,4%	20 september 2028
Oijen (1)	2018	900.000	6,4%	20 september 2028
Steenwijk-Tuk (2)	2018	700.000	6,0%	8 februari 2028
Steenwijk-Tuk (3)	2018	1.000.000	6,4%	20 september 2028
Ewijk (1)	2018	1.800.000	6,4%	20 september 2028
Hilvarenbeek (1)	2018	800.000	6,4%	20 september 2028
Hilvarenbeek (2)	2018	400.000	6,0%	29 november 2028
Haelen (1)	2018	1.200.000	6,0%	29 november 2028
Helvoirt (1)	2018	900.000	6,0%	29 november 2028
Steenbergen (1)	2018	2.850.000	6,0%	26 december 2028
Emmen (1)	2018	5.400.000	6,0%	26 december 2028
Totaal		44.600.000		

Zoals uit bovenstaand overzicht blijkt is gedurende boekjaar 2018 voor een bedrag van € 16.450.000 aan winstdelende leningen verstrekt aan de Werkmaatschappijen.

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 2018. Per 1 januari 2019 zijn alle rentepercentages voor bovenstaande winstdelende leningen verhoogd met 0,4% punt. De in 2018 verstrekte leningen ten behoeve van Hazerswoude-Dorp / Tiel (6), Oijen (1), Steenwijk-Tuk (3), Ewijk (1) en Hilvarenbeek (1) dienen ter herfinanciering van het tot alsdan bestaande krediet in rekening-courant ad. € 5.000.000, hierover is in afwijking van bovenstaande een startrente van 6,4% overeengekomen.

Zolang minimaal één Winstdelende Lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het Fonds gerechtigd tot een variabele rentevergoeding gelijk aan 75% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen. In de eerste twaalf maanden na de eerste uitgifte is de variabele rentevergoeding gelijk aan 100% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen. De variabele rente vergoeding is over het boekjaar 2018 voor het eerst verantwoord ad. € 1.280.502, berekend over het gecumuleerde positieve netto resultaat van de Werkmaatschappijen over de periode 2 februari 2016 tot en met 31 december 2018.

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

2. Financiële vlottende activa

De post financiële vlottende activa kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	-	5.000.000
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V.	124.166	-
Totaal	124.166	5.000.000

Over het gemiddelde saldo in rekening-courant met Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. wordt 6,0% interest berekend. In 2018 is dit krediet in rekening-courant vervangen door de uitgifte van een vijftal winstdelende leningen aan Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.. Over het gemiddelde saldo in rekening-courant met Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. wordt geen interest berekend.

3. Overlopende activa

De post overlopende activa kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Nog te ontvangen bedragen van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	-	61.493
Vooruitbetaalde marketingvergoeding aan Credit Linked Beheer B.V.	-	27.248
Nog te ontvangen rente winstdelende leningen	1.280.502	-
Totaal	1.280.502	88.741

4. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	1.518.951	-
Geactiveerde kosten	1.152.031	1.814.943
Afschrijving geactiveerde kosten	-361.142	-295.992
Totaal	2.309.840	1.518.951

Het afschrijvingspercentage over de geactiveerde kosten bedraagt 20% per jaar.

5. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt 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. Daarnaast wordt een deel van de liquiditeiten gereserveerd in verband met de flexibiliteit van het Fonds, (interim)dividenduitkeringen en de mogelijke inkoop van participaties.

6. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

Omschrijving	Gestort kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2018	7.249.000	28.996.000	-1.642.427	954.321	35.556.894
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	954.321	-954.321	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	2.605.893	2.605.893
Uitgegeven participaties	3.559.000	14.236.000	-	-	17.795.000
Dividenduitkering	-	-	-1.961.259	-	-1.961.259
Terugkoop participaties	-73.000	-292.000	-	-	-365.000
Stand per 31 december 2018	10.735.000	42.940.000	-2.649.365	2.605.893	53.631.528

Het Fonds is groeiende en de Woningportefeuille is nog in opbouw. Hierdoor zal tot eind 2020 sprake zijn van een mogelijk lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat met name tot eind 2020 niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd en derhalve geen bijdrage leveren aan het resultaat van het Fonds. Het Fonds streeft evenwel naar een evenwichtige ontwikkeling van de dividenduitkeringen.

Hierdoor zal het Fonds mogelijk tijdelijk een hoger dividend uitkeren dan het resultaat van het Fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en een afname van de Netto Vermogenswaarde van het Fonds. Om het verschil tussen de voor uitkering vatbare resultaten en dividenduitkeringen tot uiting te brengen is een Egalisatie reserve gevormd.

Onderstaande tabel toont het verloop van de intrinsieke waarde per participatie over de afgelopen 2 jaar:

Verloop intrinsieke waarde over laatste 3 jaar	2018	2016-2017
Intrinsieke waarde Fonds (€)	53.631.528	35.556.894
Aantal uitstaande participaties	10.735	7.249
Intrinsieke waarde per participatie (€)	4.996	4.905

Voorstel resultaatbestemming

In het boekjaar 2018 is een netto winst na belastingen gerealiseerd van € 2.605.893. De directie stelt voor om dit bedrag in zijn geheel toe te voegen aan de Egalisatie reserve. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

7. Crediteuren

De crediteuren bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Marketingkosten Excellent Fondsen	101.882	13.522
Accountantskosten	7.244	-
Totaal	109.126	13.522

De toename in de post crediteuren ultimo 2018 ten opzichte van voorgaand boekjaar kan worden verklaard door het feit dat in het vierde kwartaal van 2018 een grote emissie heeft plaatsgevonden, welke navenante emissiekosten met zich mee heeft gebracht.

8. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Uit te keren (cash)dividend 4e kwartaal lopend boekjaar	520.371	427.585
Nog te betalen kosten	596.232	50.938
Totaal	1.116.603	478.523

De post nog te betalen kosten bestaat ultimo 2018 primair uit emissiekosten uit hoofde van de (derde) emissie welke in het vierde kwartaal van 2018 heeft plaatsgevonden.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Sinds 1 januari 2018 is de financiële administratie van het Fonds uitbesteed aan TCS Fund Services. De jaarlijkse kosten voor het voeren van de financiële administratie zijn in eerste instantie gebaseerd op het aantal benodigde manuren. De kosten zijn echter gemaximeerd op basis van de grootte van het fondsvermogen. In 2018 waren de kosten voor de financiële administratie op basis van de benodigde manuren € 36.709. Dit was echter hoger dan het toegestane maximum van € 27.765. Dit laatste bedrag is uiteindelijk in rekening gebracht aan het Fonds. Omdat het Fonds nog groeiende is, zullen de kosten in 2019 hoger zijn dan in 2018.

Gebeurtenissen na de balansdatum

Uit de derde Emissie zijn na balansdatum tot medio mei 2019 nog 293 participaties geplaatst. Tegelijkertijd zijn in deze periode 99 participaties opgenomen.

Op 15 maart 2019 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. van € 2.550.000 op basis van de aankoop van de 17 woningen te Zevenaar.

Op 15 mei 2019 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. van € 1.500.000 op basis van de aankoop van de 10 woningen te Zeist.

8. Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds

9. Opbrengsten

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Rente opbrengst winstdelende leningen	1.969.693	1.299.848
Rente opbrengst rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	217.663	217.876
Totaal opbrengsten	2.187.356	1.517.724

10. 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	2018 (€)	2017 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer B.V.	385.157	138.113
Advieskosten	29.154	17.177
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	26.015	31.907
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder Groenwoningen	16.928	23.665
Algemene administratiekosten	27.764	2.500
Accountantskosten	8.004	18.053
Notariskosten	1.512	-
Overige algemene kosten	728	-
Totale lasten in verband met het beheer van beleggingen	495.262	231.415

11. Winstdelende rente van Werkmaatschappijen

Conform verwoord en vastgelegd in het prospectus van het Groenwoningen Fonds is het Fonds gerechtigd tot een variabele rentevergoeding over de uitstaande winstdelende leningen voor zover minimaal één leningdeel nog niet in zijn geheel is afgelost. Deze variabele rentevergoeding is gelijk aan 75% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen. Over 2018 is deze berekend op basis van het gecumuleerde positieve netto resultaat van de Werkmaatschappijen Groenwoningen B.V., dus na aftrek van het nettoverlies over de startperiode 2 februari 2016 tot en met 31 december 2017 ad. € -978.018.

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 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Groenwoningen Fonds te Baarn 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 2018 en van het resultaat over 2018 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 2018;
2. de winst-en-verliesrekening over 2018; 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 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;
- ▶ De overige gegevens.

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; en
- ▶ 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 2019

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

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

Jaarverslag

SAMENGEVOEGDE WERKMAATSCHAPPIJEN GROENWONINGEN 2018

10. Verslag van de samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen

In het boekjaar 2018 werd door Werkmaatschappijen Groenwoningen (de “Werkmaatschappijen”) een netto resultaat na belastingen behaald van € 978.018.

De Nederlandse woningmarkt

De transactieprijs van de gemiddeld verkochte woning is in het vierde kwartaal 2018 uitgekomen op een recordniveau van € 298.000. Dat is ruim 10% meer dan een jaar eerder. Deze prijsstijging is het gevolg van schaarste op de woningmarkt in Nederland. Er wordt te weinig gebouwd om aan de vraag van woningzoekers te voldoen.

Het aantal huishoudens groeit harder dan het aantal nieuwe woningen. Woningbeleggingsadviesbureau Capital Value zag in 2018 een oplopend woningtekort. Tot 2030 zal het woningtekort mogelijk meer dan 200.000 woningen blijven bedragen. Begin 2019 werd het woningtekort geraamd op 263.000 woningen, ruim hoger dan het in 2018 voorspelde hoogtepunt van circa 235.000 woningen. De Nederlandse grootbanken verwachten dat de huizenprijzen in Nederland in 2019 verder zullen stijgen. ABN AMRO en Rabobank verwachten in 2019 een stijging van 6%, en ING van 4,5%.

Aankopen in boekjaar 2018

In 2018 zijn 91 woningen aangekocht. Per balansdatum bestond de woningportefeuille van de werkmaatschappijen samen uit 356 woningen. Hiervan waren er 199 verhuurd, stonden er 2 leeg, waren er 50 medio december opgeleverd maar nog niet verhuurd en waren er 93 in aanbouw. De 2 leegstaande woningen waren op 1 december 2018 vrij gekomen en in januari 2019 weer verhuurd. Ook bovenstaande 50 opgeleverde woningen zijn in de eerste twee maanden van 2019 verhuurd.

Financiering

Ter financiering van de aankoop van de woningen zijn in 2018 een vijftal hypothecaire geldleningen afgesloten voor in totaal € 15,85 miljoen. Op deze leningen is de Debt Service Coverage Ratio (DSCR) convenant van toepassing. De DSCR dient tenminste 1,3 te bedragen. Per ultimo 2018 voldeed de DSCR voor alle leningen tezamen met 1,62 ruimschoots aan de gestelde convenant.

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

Vooruitzichten

In de eerste maanden van 2019 zijn al 24 grondgebonden woningen en 53 appartementen gekocht voor een totale investering van € 21,1 miljoen. Dit brengt het totaal aantal woningen in portefeuille per datum van de jaarrekening op 433 woningen.

Woningcomplexen reeds gekocht in 2019

Woningcomplex plaats	Type woningen	Aantal woningen	Aankoopprijs (€)
Zeist	grondgebonden woningen	10	€ 3,83 miljoen
Leerdam	appartementen	21	€ 5,22 miljoen
Bergen op Zoom	appartementen	32	€ 7,30 miljoen
Oud Beijerland	grondgebonden woningen	14	€ 4,74 miljoen
Totaal		77	€ 21,09 miljoen

Voor de projecten in Zeist en Leerdam zijn reeds getekende koop- aanneemovereenkomsten aanwezig. Voor het projecten te Bergen op Zoom is een zogenaamde Letter of Intent getekend. Voor het project te Oud Beijerland is mondelinge overeenstemming en zal de koop- aanneemovereenkomst naar verwachting medio juni 2019 worden getekend.

Naar verwachting zal in de loop van 2019 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille zal toenemen naar bijna 500 woningen per 31 december 2019.

Baarn, 27 juni 2019

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

11. Samengevoegde balans voor resultaatbestemming Werkmaatschappijen

	Noot	31 december 2018	31 december 2017
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Onroerend goed (huurwoningen)	1	64.176.889	40.155.987
		64.176.889	40.155.987
Vorderingen			
Overlopende activa	2	342.614	117.457
		342.614	117.457
Overige activa			
Liquiditeiten	3	9.242.281	3.480.604
		9.242.281	3.480.604
TOTAAL ACTIVA		73.761.784	43.754.048
PASSIVA			
Eigen Vermogen	4		
Gestort kapitaal		2	1
Herwaarderingsreserve		4.832.003	761.938
Egalisatie reserve		-1.739.956	-
Onverdeeld resultaat		-3.092.047	-1.739.956
		2	-978.017
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	5	24.335.811	10.794.161
Winstdelende leningen	6	44.600.000	28.150.000
		68.935.811	38.944.161
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7	2.160.750	176.250
Schulden aan groepsmaatschappijen	8	124.166	5.061.493
Waarborgsommen	9	292.830	133.488
Crediteuren	10	303.926	155.701
Overige schulden en overlopende passiva	11	1.944.299	260.972
		4.825.971	5.787.904
TOTAAL PASSIVA		73.761.784	43.754.048

12. Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen

	Noot	2018	2 februari 2016 t/m 31 december 2017
OPBRENGSTEN		€	€
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten	12	1.792.893	554.472
Exploitatiekosten		-435.678	-144.073
Netto opbrengst uit beleggingen		1.357.215	410.399
Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1	4.146.639	482.661
Waardeveranderingen beleggingen		4.146.639	482.661
TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN		5.503.854	893.060
LASTEN			
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	13	101.719	62.839
Netto rentelasten leningen	14	2.671.788	1.572.235
Bankrente en -kosten		44.993	28.953
Ingroeiregeling compensatie belasting	15	-	207.051
Totaal lasten		2.818.500	1.871.078
Netto resultaat voor winstdelende rente		2.685.354	-978.018
Winstdelende rente aan Groenwoningen Fonds	16	1.280.502	-
Winstdelende rente aan beheerder	17	426.834	-
Totaal winstdelende rente		1.707.336	-
Netto resultaat na belastingen		978.018	-978.018

13. Samengevoegd Kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen

	Noot	2018	2 februari 2016 t/m 31 december 2017
		€	€
BELEGGINGSACTIVITEITEN			
Netto resultaat na belastingen		978.018	-978.018
Waardeverandering beleggingen		-4.146.639	-482.661
Aankopen onroerend goed inclusief aankoop- en financieringskosten		-19.874.263	-39.673.326
Ontvangen waarborgsommen huur		159.342	133.488
Mutaties in werkkapitaal:			
- Mutaties overlopende activa		-225.157	-117.457
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva		1.683.327	260.972
- Mutaties crediteuren		148.225	155.701
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-21.277.147	-40.701.301
FINANCIERINGSACTIVITEITEN			
Storting aandelenkapitaal		1	1
Ontvangen winstdelende leningen		16.450.000	28.150.000
Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen		15.850.000	11.050.000
Aflossingen langlopende schulden aan kredietinstellingen		-295.500	-47.500
Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden		-40.500	-34.125
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden		12.150	2.036
Mutatie rekening courant financiering		-4.875.834	5.000.000
Mutatie overige financieringen		-61.493	61.493
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		27.038.824	44.181.905
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN		5.761.677	3.480.604
Liquide middelen primo periode		3.480.604	-
Liquide middelen ultimo periode		9.242.281	3.480.604

14. Toelichting op de samengevoegde jaarrekening Werkmaatschappijen

Algemeen

De Werkmaatschappijen Groenwoningen ("Werkmaatschappijen") zijn entiteiten die speciaal zijn opgericht voor het houden van de woningportefeuille en de bijbehorende financieringen. De Werkmaatschappijen zijn besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht kantoorhoudende aan de Luitenant Generaal van Heutszlaan 10, 3743 JN Baarn. Ultimo 2018 bestaan twee werkzame werkmaatschappijen, te weten Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. (statutair gevestigd te Soest) en Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. (statutair gevestigd te Baarn), ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder respectievelijk nummer 652363386 en 73083089.

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 boekjaar 2018 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) conform bepaald in het prospectus een variabele rentevergoeding op de winstdelende leningen ontvangen ten bedrage van € 426.834.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor 2018 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 1,31% (2016/2017: 0,85%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2018 uit op 0,33% (2016/2017: 0,57%). Beide ratio's zijn berekend op basis van de verkregen winstdelende leningen.

Toegepaste standaarden

Het jaarverslag 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.

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. Beleggingen die per balansdatum nog in aanbouw zijn, worden gewaardeerd op basis van de getaxeerde waarde, waarbij waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen.

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 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 Werkmaatschappijen 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 Werkmaatschappijen.

Voorzieningen

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

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.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden worden opgenomen tegen de 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 zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

15. Toelichting op de samengevoegde balans Werkmaatschappijen

1. Onroerend goed (huurwoningen)

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. 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 2018 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Cushman & Wakefield. Cushman & Wakefield is een onafhankelijk taxateur die de taxaties heeft uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), www.nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, www.rics.org;
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), www.ivsc.org;
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), www.tegova.org;
- C&W Global Code of Business Conduct, de interne gedragscode van Cushman & Wakefield, laatste versie;

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, Toelichting op de jaarrekening. 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 woningen zijn gewaardeerd op basis van het markthuurkapitalisatie model.

Woningcomplex	Aantal woningen (€)	Balanswaarde 31 dec 2017 (€)	Investerings (incl. kosten) (€)	Herwaardering (€)	Balanswaarde 31 dec 2018 (€)
Hazerswoude-Dorp	10	2.530.000	2.428	177.572	2.710.000
Dongen	14	3.490.000	3.399	226.601	3.720.000
Tiel	10	2.250.000	-	180.000	2.430.000
Meppel	8	1.698.890	1.942	99.168	1.800.000
Oijen	6	1.260.000	1.457	78.543	1.340.000
Waddinxveen	20	5.200.000	4.856	395.144	5.600.000
Tholen	7	1.600.000	-14.400	104.400	1.690.000
Molenhoek	9	2.080.000	1.174	108.827	2.190.001
Arnhem	21	3.611.765	1.258.111	280.124	5.150.000
Zeeland	28	4.972.823	621.842	305.335	5.900.000
Steenwijk-Tuk	14	2.660.000	-	190.000	2.850.000
Swalmen	14	2.940.000	3.399	126.601	3.070.000
Ede	42	3.256.244	2.960.902	745.955	6.963.101
Ewijk	12	2.561.648	389.368	128.984	3.080.000
Schiedam	30	26.014	4.773.294	740.046	5.539.355
Haelen	8	-	1.880.446	29.555	1.910.001
Assen	12	16.485	605	-	17.090
Nijmegen	n.n.b.	2.118	-	-	2.120
Hilvarenbeek	13	-	1.789.947	280.065	2.070.012
Helvoirt	6	-	1.453.327	96.674	1.550.001
Zevenaar	17	-	1.956.632	55.748	2.012.380
Steenbergen	19	-	2.708.876	-126.045	2.582.831
Emmen	36	-	76.658	-76.658	-
TOTAAL	356	40.155.987	19.874.263	4.146.639	64.176.889

Van de in bovenstaand overzicht genoemde 356 woningen in de portefeuille zijn er per ultimo 2018 nog 93 in aanbouw en dus nog niet opgeleverd. Dit betreffen de woningen in de projecten Schiedam (1), Assen (12), Hilvarenbeek (8), Zevenaar (17), Steenbergen (19) en Emmen (36). De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde, waarbij waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw. De voortgang van de bouw is bepaald op basis van de betaalde termijnen ten opzichte van de totale aankoop- en/of aanneemsom rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen.

Per 31 december 2018 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 4.629.300 (2017: € 482.662).

2. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Vooruitbetaalde kosten	29.611	13.569
Nog te ontvangen huren	26.503	100.790
Nog te ontvangen bedragen	-	3.098
Rekening-courant fondsbeheerder	281.443	-
Rekening-courant Groenwoningen Fonds	5.057	-
Totaal	342.614	117.457

Het saldo in rekening-courant fondsbeheerder betreft van de fondsbeheerder (Credit Linked Vastgoed Beheer B.V.) te ontvangen bedragen uit hoofde van de exploitatie van de woningportefeuille. Het saldo wordt maandelijks verrekend, derhalve wordt over het saldo in rekening-courant ook geen rente berekend.

3. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden als rekening-courant. Gedurende 2018 bestaat één bankrekening op naam van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. Begin 2019 is een tweede rekening-courant bij de ING geopend op naam van Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

4. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

	Gestort kapitaal (€)	Herwaarderings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2018	1	761.938	-	-1.739.956	-978.017
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-1.739.956	1.739.956	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	978.018	978.018
Mutatie herwaarderingsreserve	-	4.070.065	-	-4.070.065	-
Kapitaalstorting in boekjaar	1	-	-	-	1
Stand per 31 december 2018	2	4.832.003	-1.739.956	-3.092.047	2

Overzicht van mutaties in de herwaarderingsreserve	Primo periode (€)	Mutatie 2018 (€)	Ultimo periode (€)
Herwaarderingsreserve Hazerswoude-Dorp	204.363	177.572	381.936
Herwaarderingsreserve Dongen	265.056	226.601	491.657
Herwaarderingsreserve Tiel	216.089	180.000	396.089
Herwaarderingsreserve Meppel	-	96.289	96.289
Herwaarderingsreserve Oijen	14.603	78.543	93.146
Herwaarderingsreserve Waddinxveen	-	349.679	349.679
Herwaarderingsreserve Tholen	-	52.356	52.356
Herwaarderingsreserve Molenhoek	-	106.742	106.742
Herwaarderingsreserve Arnhem	-	260.010	260.010
Herwaarderingsreserve Zeeland	-	285.384	285.384
Herwaarderingsreserve Steenwijk - Tuk	-	144.607	144.607
Herwaarderingsreserve Swalmen	30.869	126.601	157.470
Herwaarderingsreserve Ede	-	654.609	654.609
Herwaarderingsreserve Ewijk	30.958	128.984	159.942
Herwaarderingsreserve Schiedam	-	740.046	740.046
Herwaarderingsreserve Haelen	-	29.555	29.555
Herwaarderingsreserve Hilvarenbeek	-	280.065	280.065
Herwaarderingsreserve Helvoirt	-	96.674	96.674
Herwaarderingsreserve Zevenaar	-	55.748	55.748
Totaal	761.938	4.070.065	4.832.003

Voorstel resultaat bestemming

In het boekjaar 2018 is een netto winst na belastingen gerealiseerd van € 978.018. Een bedrag van € 4.070.065 is toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. De directie stelt voor om het resterende bedrag van € -3.092.047 ten laste van de Egalisatie reserve te boeken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

5. Schulden aan kredietinstellingen

Hypotheeken o/g	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Hypotheek project Dongen	1.086.000	1.124.000
Hypotheek project Hazerswoude-Dorp en Tiel	3.329.250	3.398.250
Hypotheek project Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	6.176.000	6.304.000
Hypotheek project Meppel, Molenhoek en Swalmen	3.860.000	-
Hypotheek project Zeeland (Gem. Landerd)	3.007.000	-
Hypotheek project Arnhem en Haelen	3.900.000	-
Hypotheek project Helvoirt en Schiedam	3.038.000	-
Subtotaal	24.396.250	10.826.250
Saldering geactiveerde financieringskosten	-60.439	-32.089
Totaal schulden aan kredietinstellingen	24.335.811	10.794.161

Voor de hypotheek voor de projecten Tholen/Waddinxveen/Oijen/Tuk, Arnhem/Haelen en Helvoirt/Schiedam bedraagt ultimo 2018 de uitstaande pro resto hoofdsom met een resterende looptijd langer dan vijf jaar € 12.034.000.

De financieringen zijn afgesloten bij ING Real Estate Finance. Het oorspronkelijk overeengekomen LTV (Loan to Value) convenant op de per 26 september 2016 lopende hypothecaire leningen is komen te vervallen. In december 2018 heeft ING Real Estate aangekondigd het Loan to Value (LTV) convenant voor zowel nieuwe als bestaande leningen opnieuw in te voeren. De LTV Ratio dient tot het einde van de looptijd van de leningen op ieder moment maximaal 70% te bedragen. Indien de LTV voor een periode van 3 maanden hoger is van 70%, dan wordt een "cash-sweep" ingevoerd voor tenminste twee kwartalen, hetgeen wil zeggen dat per kwartaal alle (huur-)inkomsten van de onderpanden, die resteren na voldoening van de in dat kwartaal aan de geldgever verschuldigde rente, aflossing en exploitatiekosten, dienen te worden afgelost. Met het afsluiten van een tweetal nieuwe leningen in maart 2019 is deze convenant weer van kracht. Per ultimo 2018 varieert de LTV voor de 8 uitstaande leningen van 30,2% tot 66,1%. Over de totale portefeuille is de LTV per ultimo 2018 41,8%. Deze is relatief laag omdat nog een relatief groot aantal aangekochte woningen in aanbouw zijn en er derhalve nog geen financiering voor is aangegaan.

De geldverstrekker behoudt zich het recht voor om de periodieke aflossingen per 1 januari 2020 te herzien. Met ingang van december 2017 is het voor de financieringen overeengekomen Interest Coverage Ratio (ICR) convenant vervangen door de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR).

Deze ratio geeft de verhouding aan tussen de geldopbrengsten (vrije kasstroom) van het Fonds en de financiële verplichtingen uit hoofde van de financieringen, bestaande uit rentelasten en aflossingen.

Op basis van het herziene convenant dient de DSCR voor alle financieringen minimaal 1,3 te bedragen. Ultimo 2018 voldeden alle financieringen -ruimschoots- aan deze voorwaarde, portefeuille breed bedraagt deze ratio alsdan 1,62. De afzonderlijke DSCR's en LTV's staan onderstaand per leningoverzicht weergegeven.

Hypotheek project Dongen	2018	2017
	€	€
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	1.200.000	1.200.000
Cumulatieve aflossing	-47.500	-
Saldo per 1 januari	1.152.500	1.200.000
Mutaties		
Aflossing	-28.500	-47.500
Stand per 31 december		
Hoofdsom	1.200.000	1.200.000
Cumulatieve aflossing	-76.000	-47.500
Kortlopend deel	-38.000	-28.500
Saldo per 31 december	1.086.000	1.124.000
Rentepercentage	2,61%	2,61%
Looptijd	4,50	5,50
DSCR	2,17	1,93
LTV	30,2%	13,9%

Ter financiering van de aankoop in Dongen is een hypothecaire lening afgesloten van € 1.200.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 7 oktober 2016 en lopend tot 1 juli 2023. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,61% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 3 1/6 % van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 9.500 per kwartaal, voor het eerst per 1 januari 2017. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 31 december 2018 ad. € 38.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- 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. (Onder deze zekerheid is tevens de dekking van de betalingsverplichting uit hoofde van de financiering voor het project Hazerswoude-Dorp/Tiel begrepen).
- 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.

Hypothec project Hazerswoude-Dorp en Tiel	2018	2017
	€	€
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	3.450.000	-
Saldo per 1 januari	3.450.000	-
Mutaties		
Opname in boekjaar	-	3.450.000
Aflossing	-51.750	-
Saldo mutaties	-51.750	3.450.000
Stand per 31 december		
Hoofdsom	3.450.000	3.450.000
Cumulatieve aflossing	-51.750	-
Kortlopend deel	-69.000	-51.750
Saldo per 31 december	3.329.250	3.398.250
Rentepercentage	1,93%	1,93%
Looptijd	2,00	3,00
DSCR	1,47	2,38
LTV	66,1%	72,2%

Ter financiering van de aankoop in Hazerswoude-Dorp en Tiel is een hypothecaire lening afgesloten van € 3.450.000 met een rentevaste looptijd van drie jaar, ingaande per 6 december 2017 en lopend tot 1 januari 2021. De rente bedraagt, inclusief kosten, 1,93% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 17.250 per kwartaal. De eerste aflossing vond plaats per 1 april 2018. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 31 december 2018 ad. € 69.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec 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.

Hypothec project Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	2018	2017
	€	€
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	6.400.000	-
Saldo per 1 januari	6.400.000	
Mutaties		
Opname in boekjaar	-	6.400.000
Aflossing	-96.000	-
Saldo mutaties	-96.000	6.400.000
Stand per 31 december		
Hoofdsom	6.400.000	6.400.000
Cumulatieve aflossing	-96.000	-
Kortlopend deel	-128.000	-96.000
Saldo per 31 december	6.176.000	6.304.000
Rentepercentage	2,53%	2,53%
Looptijd	6,00	7,00
DSCR	1,55	1,63
LTV	54,9%	59,7%

Ter financiering van de aankoop in Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk is een hypothecaire lening afgesloten van € 6.400.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 6 december 2017 en lopend tot 1 januari 2025. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,53% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 32.000 per kwartaal, voor het eerst per 1 april 2018. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 31 december 2018 ad. € 128.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec 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

Hypotheek project Meppel, Molenhoek en Swalmen	2018	2017
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in boekjaar	4.000.000	-
Aflossing	-60.000	-
Saldo mutaties	3.940.000	-
Stand per 31 december		
Hoofdsom	4.000.000	-
Cumulatieve aflossing	-60.000	-
Kortlopend deel	-80.000	-
Saldo per 31 december	3.860.000	-
Rentepercentage	2,46%	-
Looptijd	4,50	-
DSCR	1,65	-
LTV	55,8%	-

Ter financiering van de aankoop in Meppel, Molenhoek en Swalmen is een hypothecaire lening afgesloten van € 4.000.000 met een rentevaste looptijd van vijf jaar, ingaande per 14 februari 2018 en lopend tot 1 juli 2023. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,46% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 20.000 per kwartaal, voor het eerst per 1 april 2018. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 31 december 2018 ad. € 80.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 7.000.000 op de aangekochte 31 woningen te Meppel, Molenhoek en Swalmen 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.

Hypotheek project Zeeland (Gem. Landerd)	2018	2017
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in boekjaar	3.100.000	-
Aflossing	-31.000	-
Saldo mutaties	3.069.000	-
Stand per 31 december		
Hoofdsom	3.100.000	-
Cumulatieve aflossing	-31.000	-
Kortlopend deel	-62.000	-
Saldo per 31 december	3.007.000	-
Rentepercentage	2,51%	-
Looptijd	4,50	-
DSCR	1,80	-
LTV	52,0%	-

Ter financiering van de aankoop in Zeeland (Gem. Landerd) is een hypothecaire lening afgesloten van € 3.100.000 met een rentevaste looptijd van vijf jaar, ingaande per 15 maart 2018 en lopend tot 1 juli 2023. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,51% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 15.500 per kwartaal, voor het eerst per 1 juli 2018. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 31 december 2018 ad. € 62.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 6.000.000 op de aangekochte 28 woningen te Zeeland (Gem. Landerd) 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.

Hypothec project Ewijk	2018	2017
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in boekjaar	1.650.000	-
Aflossing	-8.250	-
Saldo mutaties	1.641.750	-
Stand per 31 december		
Hoofdsom	1.650.000	-
Cumulatieve aflossing	-8.250	-
Kortlopend deel	-1.641.750	-
Saldo per 31 december	-	-
Rentepercentage	1,85%	-
Looptijd	0,50	-
DSCR	2,06	-
LTV	53,3%	-

Ter financiering van de aankoop in Ewijk is een hypothecaire lening afgesloten van € 1.650.000 met een rentevaste looptijd van één jaar, ingaande per 27 juni 2018 en lopend tot 1 juli 2019. De rente bedraagt, inclusief kosten, 1,85% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 8.250 per kwartaal, voor het eerst per 1 oktober 2018. Aan het einde van de looptijd op 1 juli 2019 dient de pro resto hoofdsom in zijn geheel te worden afgelost. Gezien het kortlopende karakter van de ultimo 2018 uitstaande pro resto hoofdsom is deze volledig opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 3.200.000 op de aangekochte 12 woningen te Ewijk 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 op Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. aan de geldgever.

Hypothec project Arnhem en Haelen	2018	2017
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in boekjaar	4.000.000	-
Aflossing	-20.000	-
Saldo mutaties	3.980.000	-
Stand per 31 december		
Hoofdsom	4.000.000	-
Cumulatieve aflossing	-20.000	-
Kortlopend deel	-80.000	-
Saldo per 31 december	3.900.000	-
Rentepercentage	2,48%	-
Looptijd	6,75	-
DSCR	1,59	-
LTV	56,4%	-

Ter financiering van de aankoop in Arnhem en Haelen is een hypothecaire lening afgesloten van € 4.000.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 18 juli 2018 en lopend tot 1 oktober 2025. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,48% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 20.000 per kwartaal, voor het eerst per 1 oktober 2018. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 31 december 2018 ad. € 80.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 7.500.000 op de aangekochte 29 woningen te Arnhem en Haelen 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 op Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. aan de geldgever.

Hypothec project Helvoirt en Schiedam	2018	2017
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in boekjaar	3.100.000	-
Stand per 31 december		
Hoofdsom	3.100.000	-
Kortlopend deel	-62.000	-
Saldo per 31 december	3.038.000	-
Rentepercentage	2,83%	-
Looptijd	6,75	-
DSCR	1,30	-
LTV	53,5%	-

Ter financiering van de aankoop in Helvoirt en Schiedam is een hypothecaire lening afgesloten van € 3.100.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 19 oktober 2018 en lopend tot 1 oktober 2025. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,83% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 15.500 per kwartaal, voor het eerst per 1 januari 2019. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 31 december 2018 ad. € 62.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 100% van de netto verkoopopbrengst.

Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 5.400.000 op de aangekochte 20 woningen te Helvoirt en Schiedam 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 op Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. aan de geldgever.

6. Winstdelende leningen

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

Winstdelende Lening	Boekjaar verstrekking	Uitstaande hoofdsom (€)	Rente	Einddatum lening
Hazerswoude-Dorp / Tiel (1)	2016	720.000	6,8%	11 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (2)	2016	780.000	6,8%	26 april 2026
Dongen (1)	2016	1.880.000	6,8%	26 april 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (3)	2016	440.000	6,8%	26 mei 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (4)	2016	200.000	6,8%	2 juni 2026
Dongen (2)	2016	1.320.000	6,8%	24 augustus 2026
Hazerswoude-Dorp / Tiel (5)	2016	360.000	6,8%	1 september 2026
Meppel (1)	2016	500.000	6,8%	13 december 2026
Tholen / Schiedam / Waddinxveen	2017	8.550.000	6,4%	23 februari 2027
Meppel (2)	2017	700.000	6,4%	31 mei 2027
Arnhem	2017	3.150.000	6,4%	29 juni 2027
Molenhoek	2017	1.350.000	6,4%	19 juli 2027
Ede	2017	3.950.000	6,4%	31 augustus 2027
Swalmen	2017	2.100.000	6,4%	25 oktober 2027
Zeeland (gem. Landerd)	2017	1.750.000	6,4%	10 november 2027
Tuk (gem. Steenwijkerland)	2017	400.000	6,4%	29 november 2027
Hazerswoude-Dorp / Tiel (6)	2018	500.000	6,4%	20 september 2028
Oijen (1)	2018	900.000	6,4%	20 september 2028
Steenwijk-Tuk (2)	2018	700.000	6,0%	8 februari 2028
Steenwijk-Tuk (3)	2018	1.000.000	6,4%	20 september 2028
Ewijk (1)	2018	1.800.000	6,4%	20 september 2028
Hilvarenbeek (1)	2018	800.000	6,4%	20 september 2028
Hilvarenbeek (2)	2018	400.000	6,0%	29 november 2028
Haelen (1)	2018	1.200.000	6,0%	29 november 2028
Helvoirt (1)	2018	900.000	6,0%	29 november 2028
Steenbergen (1)	2018	2.850.000	6,0%	26 december 2028
Emmen (1)	2018	5.400.000	6,0%	26 december 2028
Totaal		44.600.000		

Zoals uit bovenstaand overzicht blijkt is gedurende boekjaar 2018 voor een bedrag van € 16.450.000 aan winstdelende leningen verstrekt aan de Werkmaatschappijen.

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 2018. Per 1 januari 2019 zijn alle rentepercentages voor bovenstaande winstdelende leningen verhoogd met 0,4% punt.

De in 2018 opgenomen leningen ten behoeve van Hazerswoude-Dorp / Tiel (6), Oijen (1), Steenwijk-Tuk (3), Ewijk (1) en Hilvarenbeek (1) dienen ter herfinanciering van het tot alsdan bestaande krediet in rekening-courant ad. € 5.000.000, hierover is in afwijking van bovenstaande een startrente van 6,4% overeengekomen. Zolang minimaal één winstdelende 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 Werkmaatschappijen Groenwoningen. In de eerste twaalf maanden na de eerste uitgifte is de variabele rentevergoeding gelijk aan 100% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen Groenwoningen. 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

Aflossingsverplichtingen	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Hypotheek project Dongen	38.000	28.500
Hypotheek project Hazerswoude-Dorp en Tiel	69.000	51.750
Hypotheek project Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	128.000	96.000
Hypotheek project Meppel, Molenhoek en Swalmen	80.000	-
Hypotheek project Zeeland (Gem. Landerd)	62.000	-
Hypotheek project Ewijk	1.641.750	-
Hypotheek project Arnhem en Haelen	80.000	-
Hypotheek project Helvoirt en Schiedam	62.000	-
Totaal	2.160.750	176.250

8. Schulden aan groepsmaatschappijen

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

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Rekening-courant Groenwoningen Fonds	124.166	5.000.000
Nog te betalen bedragen aan Groenwoningen Fonds	-	61.493
Totaal	124.166	5.061.493

De in voorgaand boekjaar bestaande rekening-courant met Groenwoningen Fonds betrof een door het Fonds verstrekt krediet aan Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. Over het gemiddelde saldo in rekening-courant werd 6,0% interest berekend. In 2018 is dit krediet vervangen door de uitgifte van een vijftal winstdelende leningen aan Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.. Het ultimo 2018 bestaande saldo in rekening-courant betreft door het Groenwoningen Fonds betaalde aankoopkosten voor de door de Werkmaatschappijen gehouden woningportefeuille. Gezien het incidentele en kortlopende karakter hiervan wordt over dit saldo geen interest berekend.

9. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

10. Crediteuren

De post crediteuren bestaat ultimo 2018 primair uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetalingen uit hoofde van aangegane koop/aanneemovereenkomsten.

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Crediteuren	303.926	155.701
Totaal	303.926	155.701

11. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Nog te betalen rentelasten	158.036	16.503
Nog te betalen kosten	78.927	37.418
Nog te betalen belasting i.v.m. ingroeieregeling	-	207.051
Nog te betalen winstdelende rente	1.707.336	-
Totaal	1.944.299	260.972

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum hebben de Werkmaatschappijen nog € 26,5 miljoen aan totale investeringsverplichtingen voor de aankoop van de woningen te Ede, Schiedam, Assen, Hilvarenbeek, Zevenaar, Steenberg en Emmen. Op 20 december 2018 is de koop- aanneemovereenkomst voor de 36 grondgebonden woningen te Emmen getekend voor een totale investering van € 7,67 miljoen.

Per 1 november 2018 is een overeenkomst afgesloten met Credit Linked Vastgoed Beheer B.V. (CLVB) voor het beheer van de woningportefeuille. Dit werd voorheen gedaan door Actys Wonen (MVGM). CLVB zorgt o.a. voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder)verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor het beheer van het vastgoed bedragen ultimo 2018 € 40.000 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 8 februari 2019 is Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. opgericht. Vanaf deze datum zullen nieuwe aankopen in deze vennootschap plaatsvinden. In de eerste maanden van 2019 zijn al 24 grondgebonden woningen en 53 appartementen gekocht voor een totale investering van € 21,1 miljoen. Dit brengt het totaal aantal woningen in portefeuille per datum van de jaarrekening op 433 woningen.

Woningcomplexen reeds gekocht in 2019

Woningcomplex plaats	Type woningen	Aantal woningen	Aankoopprijs (€)
Zeist	grondgebonden woningen	10	3,83 miljoen
Leerdam	appartementen	21	5,22 miljoen
Bergen op Zoom	appartementen	32	7,30 miljoen
Oud Beijerland	grondgebonden woningen	14	4,74 miljoen
Totaal		77	21,09 miljoen

Voor de projecten in Zeist en Leerdam zijn reeds getekende koop- aanneemovereenkomsten aanwezig. Voor het project te Bergen op Zoom is een zogenaamde Letter of Intent getekend. Voor het project te Oud Beijerland is mondelinge overeenstemming en zal de koop- aanneemovereenkomst naar verwachting medio juni 2019 worden getekend.

In maart 2019 is voor een bedrag van € 5,1 miljoen een hypothecaire financiering aangetrokken ter financiering van de projecten te Hilvarenbeek en Ede. Zowel bij de bestaande als de nieuwe financiering is een LTV convenant overeengekomen op een niveau van 70%. Het opwaarts doorbreken van het convenant leidt tot een extra aflossingsverplichting ter grootte van 85% van de huurinkomsten (na aftrek van de rentekosten en aflossingen).

Nieuwe hypothecaire financiering 2019	Bedrag (€)	Rente-percentage	Rente-looptijd	Jaarlijkse aflossingsverplichting (€)
Hypotheek project Hilvarenbeek en Ede	5.100.000	2,83%	7 jaar	102.000

16. Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen

12. Bruto huuropbrengsten

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Bruto huuropbrengsten	1.792.893	554.472
	1.792.893	554.472

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 199 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de 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:

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Taxatiekosten	37.486	-
Accountantskosten	37.359	34.146
Bestuurskosten van Werkmaatschappijen Groenwoningen	15.706	22.014
Notariskosten	6.430	-
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	2.649	6.655
Advieskosten	1.694	-
Algemene administratiekosten	345	24
Overige algemene kosten	50	-
Totaal	101.719	62.839

14. Netto rentelasten leningen

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Netto rentelasten en kosten hypothecaire financieringen en winstdelende leningen	2.454.125	1.153.435
Rente rekening-courant Groenwoningen Fonds	217.663	418.800
Totaal	2.671.788	1.572.235

15. Ingroeiregeling compensatie belasting

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Compensatie ingroeiregeling belastingdienst	-	207.051
Totaal	-	207.051

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 is in 2018 opgelegd aan en afgedragen door de Werkmaatschappijen en bedroeg volgens de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) € 207.051.

16. Winstdelende rente aan Groenwoningen Fonds

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Uit te keren variabele rentevergoeding winstdelende leningen	1.280.502	-
	1.280.502	-

17. Winstdelende rente aan beheerder

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Uit te keren variabele rentevergoeding winstdelende leningen	426.834	-
	426.834	-

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, zijn zowel het Groenwoningen Fonds als de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) gerechtigd op een variabele rentevergoeding gelijk aan respectievelijk 75% en 25% van de bruto jaarwinst van de werkmaatschappijen. De variabele rentevergoeding over 2018 is berekend op basis van het gecumuleerde positieve netto resultaat van de Werkmaatschappijen Groenwoningen dus na aftrek van het netto verlies over de startperiode 2 februari 2016 t/m 31 december 2017 ad. € -978.018.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. en
werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V.

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen samengevoegde jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de samengevoegde jaarrekening 2018 van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. te Soest en Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. te Baarn (hierna te noemen: Werkmaatschappijen Groenwoningen) gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag in hoofdstuk 11 tot en met 16 opgenomen samengevoegde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de Werkmaatschappijen Groenwoningen op 31 december 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De samengevoegde jaarrekening bestaat uit:

1. de samengevoegde balans per 31 december 2018;
2. de samengevoegde winst-en-verliesrekening over 2018; 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 samengevoegde jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van de Werkmaatschappijen Groenwoningen zoals vereist in 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 samengevoegde jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- ▶ Verslag van de beheerder;
- ▶ De overige gegevens.

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

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 de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de samengevoegde jaarrekening.

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

C. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de samengevoegde jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de samengevoegde jaarrekening

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

Bij het opmaken van de samengevoegde 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 samengevoegde 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 samengevoegde jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de samengevoegde 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 samengevoegde 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 samengevoegde 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 het bestuur en de toelichtingen die daarover in de samengevoegde jaarrekening staan;
- ▶ het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de 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 samengevoegde 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 samengevoegde jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- ▶ het evalueren of de samengevoegde jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.



Wij communiceren met het bestuur 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 2019

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

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

GECOMBINEERDE RAPPORTAGE 2018

De cijfers in deze rapportage zijn gebaseerd op de gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van het Fonds en de Werkmaatschappijen Groenwoningen, maar maken geen deel uit van deze gecontroleerde jaarrekeningen.

18. Verslag

In het boekjaar 2018 werd door het Fonds en de Werkmaatschappijen samen een netto resultaat na belastingen behaald van € 3.583.911. De directie is, gegeven het feit dat het Fonds nog in opbouw is, tevreden met het resultaat. De rendementsprognose is verhoogd van 6,4% (excl. fiscaal voordeel) naar 7,7%.

De Nederlandse woningmarkt

De transactieprijs van de gemiddeld verkochte woning is in het vierde kwartaal 2018 uitgekomen op een recordniveau van € 298.000. Dat is ruim 10% meer dan een jaar eerder. Deze prijsstijging is het gevolg van schaarste op de woningmarkt in Nederland. Er wordt te weinig gebouwd om aan de vraag van woningzoekers te voldoen.

Het aantal huishoudens groeit harder dan het aantal nieuwe woningen. Woningbeleggingsadviesbureau Capital Value zag in 2018 een oplopend woningtekort. Tot 2030 zal het woningtekort mogelijk meer dan 200.000 woningen blijven bedragen. Begin 2019 werd het woningtekort geraamd op 263.000 woningen, ruim hoger dan het in 2018 voorspelde hoogtepunt van circa 235.000 woningen. De Nederlandse grootbanken verwachten dat de huizenprijzen in Nederland in 2019 verder zullen stijgen. ABN AMRO en Rabobank verwachten in 2019 een stijging van 6%, en ING van 4,5%.

Emissies

Gedurende de eerste helft van 2018 zijn in totaal 71 participaties teruggekocht en zijn er 72 uitgegeven. Per saldo is het aantal uitgegeven participaties hierdoor met één toegenomen van 7.249 naar 7.250.

Op 14 november is de derde emissie van start gegaan. Tot en met 31 december 2018 is voor een bedrag van € 17.435.000 ingeschreven en gestort. Er zijn derhalve 3.487 participaties geplaatst. In de tweede helft van 2018 zijn nog 2 participaties teruggekocht, waardoor het aantal uitgegeven participaties per ultimo 2018, 10.735 bedraagt.

Verstekte winstdelende leningen

In het boekjaar 2018 is voor een totaalbedrag van € 16.450.000 aan winstdelende leningen verstrekt aan de Werkmaatschappijen. Een bedrag van € 5.000.000 hiervan diende ter herfinanciering van het tot 20 september 2018 bestaande krediet in rekening-courant ter hoogte van hetzelfde bedrag.

Aankopen in boekjaar 2018

In 2018 zijn 91 woningen aangekocht. Per balansdatum bestond de woningportefeuille van de werkmaatschappijen samen uit 356 woningen. Hiervan waren er 199 verhuurd, stonden er 2 leeg, waren er 50 medio december opgeleverd maar nog niet verhuurd en waren er 93 in aanbouw. De 2 leegstaande woningen waren op 1 december 2018 vrij gekomen en in januari 2019 weer verhuurd. Ook bovenstaande 50 opgeleverde woningen zijn in de eerste twee maanden van 2019 verhuurd.

Intrinsieke waarde per participatie

De netto vermogenswaarde per participatie is € 4.996 per 31 december 2018. Deze waarde is berekend op basis van de gecombineerde balanscijfers van het Fonds en de Werkmaatschappijen per balansdatum en gebaseerd op de waarde van de Woningportefeuille in verhuurde staat op 31 december 2018.

De netto vermogenswaarde per participatie is derhalve toegenomen met € 226 ofwel 4,7% t.o.v. de netto vermogenswaarde per ultimo 2017. Deze toename is grotendeels toe te schrijven aan de waardestijging van de woningportefeuille alsmede de uitgifte van participaties gedurende het boekjaar.

Per 31 december 2018 zijn 10.735 participaties uitgegeven. De handelskoers is constant gebleven op € 5.000.

Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen 2 boekjaren

	2016-2017	2018
Gemiddeld aantal participaties	3.625	8.992
Inkomsten	€ 153	€ 199
Waardeverandering beleggingen	€ 133	€ 461
Kosten	€ 293	€ 262
Resultaat per participatie	€ -7	€ 399
Intrinsieke waarde per participatie	€ 4.770	€ 4.996

Bestuurder/Bewaarder

Per 1 januari 2018 is het bestuur van de Stichting Bewaarder Groenwoningen en van de Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. formeel overgegaan van Vistra Management Services (Netherlands) B.V. naar TCS Governance B.V.

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 heffing is in 2018 geformaliseerd en opgelegd aan de Werkmaatschappijen en bedroeg conform de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) in totaal € 207.051. Dit bedrag is in 2018 aan de fiscus afgedragen.

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 2019 zal de derde emissie van het Groenwoningen Fonds worden heropend. Het aantal beschikbare participaties zal met name afhankelijk zijn van de ontvangen groenverklaringen. Naar verwachting zullen nog, vanwege het hoofdzakelijkheidsvereiste, maximaal 2.600 participaties worden uitgegeven. Gegeven de geobserveerde interesse in het laatste kwartaal van 2018 zal het Groenwoningen Fonds in 2019 nog slechts enkele weken geopend zijn.

Ondanks de beperkte emissie zal ook in 2019 nog sprake zijn van een minder dan optimale verhouding tussen het ingelegde vermogen en aantal verhuurde woningen, een onvermijdelijke situatie wanneer nieuwbouw woningen worden aangekocht. Dit leidt in 2019 en 2020 tot een lager dan gemiddeld direct rendement, maar door oplopende prijzen op de Nederlandse woningmarkt, zal naar verwachting het dividend gehandhaafd blijven op 5,3%.

In de eerste maanden van 2019 zijn al 24 grondgebonden woningen en 53 appartementen gekocht voor een totale investering van € 21,1 miljoen. Dit brengt het totaal aantal woningen in portefeuille per datum van de jaarrekening op 433 woningen.

Woningcomplexen reeds gekocht in 2019

Woningcomplex plaats	Type woningen	Aantal woningen	Aankoopprijs (€)
Zeist	grondgebonden woningen	10	€ 3,83 miljoen
Leerdam	appartementen	21	€ 5,22 miljoen
Bergen op Zoom	appartementen	32	€ 7,30 miljoen
Oud Beijerland	grondgebonden woningen	14	€ 4,74 miljoen
Totaal		77	€ 21,09 miljoen

Voor de projecten in Zeist en Leerdam zijn reeds getekende koop- aanneemovereenkomsten aanwezig. Voor het projecten te Bergen op Zoom is een zogenaamde Letter of Intent getekend. Voor het project te Oud Beijerland is mondelinge overeenstemming en zal de koop- aanneemovereenkomst naar verwachting medio juni 2019 worden getekend.

Naar verwachting zal in de loop van 2019 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille zal toenemen naar bijna 500 woningen per 31 december 2019.

Baarn, 27 juni 2019

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

19. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming

	Noot	31 december 2018	31 december 2017
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Onroerend goed (huurwoningen)	1	64.176.889	40.155.987
		64.176.889	40.155.987
Vorderingen			
Overlopende activa	2	342.614	144.706
		342.614	144.706
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten	3	2.309.840	1.518.951
Liquiditeiten	4	15.785.030	4.771.850
		18.094.870	6.290.801
TOTAAL ACTIVA		82.614.373	46.591.494
PASSIVA			
Eigen Vermogen	5		
Gestort kapitaal (Participaties)		10.735.002	7.249.001
Agio reserve		42.940.000	28.996.000
Herwaarderingsreserve		4.832.003	761.938
Egalisatie reserve		-4.389.321	-1.642.427
Onverdeeld resultaat		-486.154	-785.635
		53.631.530	34.578.877
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	6	24.335.811	10.794.161
		24.335.811	10.794.161
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7	2.160.750	176.250
Waarborgsommen	8	292.830	133.488
Crediteuren	9	413.052	169.223
Overige schulden en overlopende passiva	10	1.780.400	739.495
		4.647.032	1.218.456
TOTAAL PASSIVA		82.614.373	46.591.494

20. Gecombineerde winst-en-verliesrekening

	Noot	2018	2 februari 2016 t/m 31 december 2017
OPBRENGSTEN		€	€
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten	11	1.792.893	554.472
Exploitatiekosten		-435.678	-144.073
Netto opbrengst uit beleggingen		1.357.215	410.399
Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1	4.146.639	482.661
Waardeveranderingen beleggingen		4.146.639	482.661
TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN		5.503.854	893.060
LASTEN			
Lasten			
Lasten in verband met beheer van beleggingen	12	596.981	294.254
Netto rentelasten leningen		484.432	54.511
Afschrijving op fondskosten	3	361.142	295.992
Bankrente en -kosten		50.554	64.949
Ingroeiregeling compensatie belasting	13	-	207.051
Totaal lasten		1.493.109	916.757
Netto resultaat voor winstdelende rente		4.010.745	-23.697
Winstdelende rente aan beheerder	14	426.834	-
Netto resultaat na belastingen		3.583.911	-23.697

21. Gecombineerde kasstroomoverzicht

	2018	2 februari 2016 t/m 31 december 2017
BELEGGINGSACTIVITEITEN	€	€
Netto resultaat na belastingen	3.583.911	-23.697
Waardeverandering beleggingen	-4.146.639	-482.661
Aankopen onroerend goed inclusief aankoop- en financieringskosten	-19.874.263	-39.673.326
Ontvangen waarborgsommen huur	159.342	133.488
Mutatie geactiveerde fondskosten	-790.889	-1.518.951
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties overlopende activa	-197.908	-144.706
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	1.040.905	311.910
- Mutaties crediteuren	243.829	169.223
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-19.981.712	-41.228.720
FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Geplaatst en gestort aandelenkapitaal	1	1
Uitgifte participaties	17.795.000	36.330.000
Inkoop participaties	-365.000	-85.000
Dividenduitkeringen	-1.961.259	-1.214.842
Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen	15.850.000	11.050.000
Aflossingen langlopende schulden aan kredietinstellingen	-295.500	-47.500
Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden	-40.500	-34.125
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	12.150	2.036
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	30.994.892	46.000.570
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	11.013.180	4.771.850
Liquide middelen primo periode	4.771.850	-
Liquide middelen ultimo periode	15.785.030	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 boekjaar 2018 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Structureringsvergoeding	345.840
Marketingvergoeding	135.550
Beheervergoeding	385.157
Selectie en acquisitie vergoeding	124.166
Totale beloning voor de beheerder	990.713

Over het boekjaar 2018 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 912.834, verdeeld over dertig begunstigden. Het vaste bruto loon van de drie beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 284.774. Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer B.V. is per saldo toegenomen met zeventien medewerkers tot een totaal van dertig medewerkers waarvan drie beleidsbepalende directieleden.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor het gehele boekjaar 2018 is gelijk aan 2,69% op jaarbasis (2016/2017:1,50%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt uit op 1,88% op jaarbasis (2016/2017:1,29%).

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 (huurwoningen)

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. 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 2018 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Cushman & Wakefield. Cushman & Wakefield is een onafhankelijk taxateur die de taxaties heeft uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), www.nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, www.rics.org;
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), www.ivsc.org;
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), www.tegova.org;
- C&W Global Code of Business Conduct, de interne gedragscode van Cushman & Wakefield, laatste versie;

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, Toelichting op de jaarrekening. 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 woningen zijn gewaardeerd op basis van het markthuurkapitalisatie model.

Woningcomplex	Aantal woningen	Balanswaarde 31 dec 2017 (€)	Investerings (incl. kosten) (€)	Herwaardering (€)	Balanswaarde 31 dec 2018 (€)
Hazerswoude-Dorp	10	2.530.000	2.428	177.572	2.710.000
Dongen	14	3.490.000	3.399	226.601	3.720.000
Tiel	10	2.250.000	-	180.000	2.430.000
Meppel	8	1.698.890	1.942	99.168	1.800.000
Oijen	6	1.260.000	1.457	78.543	1.340.000
Waddinxveen	20	5.200.000	4.856	395.144	5.600.000
Tholen	7	1.600.000	-14.400	104.400	1.690.000
Molenhoek	9	2.080.000	1.174	108.827	2.190.001
Arnhem	21	3.611.765	1.258.111	280.124	5.150.000
Zeeland	28	4.972.823	621.842	305.335	5.900.000
Steenwijk-Tuk	14	2.660.000	-	190.000	2.850.000
Swalmen	14	2.940.000	3.399	126.601	3.070.000
Ede	42	3.256.244	2.960.902	745.955	6.963.101
Ewijk	12	2.561.648	389.368	128.984	3.080.000
Schiedam	30	26.014	4.773.294	740.046	5.539.355
Haelen	8	-	1.880.446	29.555	1.910.001
Assen	12	16.485	605	-	17.090
Nijmegen	n.n.b.	2.118	-	-	2.120
Hilvarenbeek	13	-	1.789.947	280.065	2.070.012
Helvoirt	6	-	1.453.327	96.674	1.550.001
Zevenaar	17	-	1.956.632	55.748	2.012.380
Steenbergen	19	-	2.708.876	-126.045	2.582.831
Emmen	36	-	76.658	-76.658	-
TOTAAL	356	40.155.987	19.874.263	4.146.639	64.176.889

Van de in bovenstaand overzicht genoemde 356 woningen in de portefeuille zijn er per ultimo 2018 nog 93 in aanbouw en dus nog niet opgeleverd. Dit betreffen de woningen in de projecten Schiedam (1), Assen (12), Hilvarenbeek (8), Zevenaar (17), Steenbergen (19) en Emmen (36). De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde, waarbij waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw. De voortgang van de bouw is bepaald op basis van de betaalde termijnen ten opzichte van de totale aankoop- en/of aanneemsom rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen.

Per 31 december 2018 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 4.629.300 (2017: € 482.662).

2. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Vooruitbetaalde kosten	29.611	40.818
Nog te ontvangen huren	26.503	100.790
Nog te ontvangen bedragen	-	3.098
Rekening-courant fondsbeheerder	281.443	-
Rekening-courant Huurwoningen Nederland Fonds	5.057	-
Totaal	342.614	144.706

Het saldo in rekening-courant fondsbeheerder betreft van de fondsbeheerder (Credit Linked Vastgoed Beheer B.V.) te ontvangen bedragen uit hoofde van de exploitatie van de woningportefeuille. Het saldo wordt maandelijks verrekend, derhalve wordt over het saldo in rekening-courant ook geen rente berekend.

3. Geactiveerde fondskosten

Onderstaand het verloopoverzicht van de geactiveerde kosten van het Fonds.

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	1.518.951	-
Geactiveerde kosten	1.152.031	1.814.943
Afschrijving geactiveerde kosten	-361.142	-295.992
Totaal	2.309.840	1.518.951

Het afschrijvingspercentage over de geactiveerde kosten bedraagt 20% per jaar.

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

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

	Gestort kapitaal incl. Agio reserve (€)	Herwaarderings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2018	36.245.001	761.938	-1.642.427	-785.635	34.578.877
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-785.635	785.635	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	3.583.911	3.583.911
Mutatie herwaarderingsreserve	-	4.070.065	-	-4.070.065	-
Kapitaalstorting in boekjaar	1	-	-	-	1
Uitgegeven participaties	17.795.000	-	-	-	17.795.000
Dividenduitkering	-	-	-1.961.259	-	-1.961.259
Terugkoop participaties	-365.000	-	-	-	-365.000
Stand per 31 december 2018	53.675.002	4.832.003	-4.389.321	-486.154	53.631.530

Het Fonds is groeiende en de Woningportefeuille is nog in opbouw. Hierdoor zal tot eind 2020 sprake zijn van een mogelijk lager direct resultaat dan het geprognoseerde dividend. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat met name tot eind 2020 niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd en derhalve geen bijdrage leveren aan het resultaat van het Fonds. Het Fonds streeft evenwel naar een evenwichtige ontwikkeling van de dividenduitkeringen.

Hierdoor zal het Fonds mogelijk tijdelijk een hoger dividend uitkeren dan het resultaat van het Fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en een afname van de Netto Vermogenswaarde van het Fonds. Om het verschil tussen de voor uitkering vatbare resultaten en dividenduitkeringen tot uiting te brengen is een Egalisatie reserve gevormd.

Onderstaande tabel toont het verloop van de intrinsieke waarde per participatie over de afgelopen 2 jaar:

Verloop intrinsieke waarde over laatste 3 jaar	2018	2016-2017
Intrinsieke waarde Fonds (€)	53.631.530	34.578.877
Aantal uitstaande participaties	10.735	7.249
Intrinsieke waarde per participatie (€)	4.996	4.770

Overzicht van mutaties in de herwaarderingsreserve	Primo periode (€)	Mutatie 2018 (€)	Ultimo periode (€)
Herwaarderingsreserve Hazerswoude-Dorp	204.363	177.572	381.936
Herwaarderingsreserve Dongen	265.056	226.601	491.657
Herwaarderingsreserve Tiel	216.089	180.000	396.089
Herwaarderingsreserve Meppel	-	96.289	96.289
Herwaarderingsreserve Oijen	14.603	78.543	93.146
Herwaarderingsreserve Waddinxveen	-	349.679	349.679
Herwaarderingsreserve Tholen	-	52.356	52.356
Herwaarderingsreserve Molenhoek	-	106.742	106.742
Herwaarderingsreserve Arnhem	-	260.010	260.010
Herwaarderingsreserve Zeeland	-	285.384	285.384
Herwaarderingsreserve Steenwijk-Tuk	-	144.607	144.607
Herwaarderingsreserve Swalmen	30.869	126.601	157.470
Herwaarderingsreserve Ede	-	654.609	654.609
Herwaarderingsreserve Ewijk	30.958	128.984	159.942
Herwaarderingsreserve Schiedam	-	740.046	740.046
Herwaarderingsreserve Haelen	-	29.555	29.555
Herwaarderingsreserve Hilvarenbeek	-	280.065	280.065
Herwaarderingsreserve Helvoirt	-	96.674	96.674
Herwaarderingsreserve Zevenaar	-	55.748	55.748
Totaal	761.938	4.070.065	4.832.003

6. Schulden aan kredietinstellingen

Hypotheek o/g	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Hypotheek project Dongen	1.086.000	1.124.000
Hypotheek project Hazerswoude-Dorp en Tiel	3.329.250	3.398.250
Hypotheek project Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	6.176.000	6.304.000
Hypotheek project Meppel, Molenhoek en Swalmen	3.860.000	-
Hypotheek project Zeeland (Gem. Landerd)	3.007.000	-
Hypotheek project Arnhem en Haelen	3.900.000	-
Hypotheek project Helvoirt en Schiedam	3.038.000	-
Subtotaal	24.396.250	10.826.250
Saldering geactiveerde financieringskosten	-60.439	-32.089
Totaal schulden aan kredietinstellingen	24.335.811	10.794.161

Voor nadere toelichting omtrent de hypothecaire financieringen wordt verwezen naar de toelichting van de samengevoegde Werkmaatschappijen op pagina's 40 tot en met 48 in dit verslag.

7. Schulden aan kredietinstellingen

Aflossingsverplichtingen	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Hypotheek project Dongen	38.000	28.500
Hypotheek project Hazerswoude-Dorp en Tiel	69.000	51.750
Hypotheek project Tholen, Waddinxveen, Oijen en Tuk	128.000	96.000
Hypotheek project Meppel, Molenhoek en Swalmen	80.000	-
Hypotheek project Zeeland (Gem. Landerd)	62.000	-
Hypotheek project Ewijk	1.641.750	-
Hypotheek project Arnhem en Haelen	80.000	-
Hypotheek project Helvoirt en Schiedam	62.000	-
Totaal	2.160.750	176.250

8. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

9. Crediteuren

De post crediteuren bestaat ultimo 2018 primair uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetalingen uit hoofde van aangegane koop/aanneemovereenkomsten alsmede emissiekosten naar aanleiding van een emissie welke heeft plaatsgevonden in het vierde kwartaal van 2018.

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Crediteuren	413.052	169.223
Totaal	413.052	169.223

10. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	31-12-2018 (€)	31-12-2017 (€)
Nog te betalen kosten	675.159	88.353
Uit te keren cash dividend vierde kwartaal lopend boekjaar	520.371	427.588
Nog te betalen rentekosten	158.036	16.503
Nog te betalen belasting i.v.m. ingroeieregeling	-	207.051
Nog te betalen winstdelende rente aan fondsbeheerder	426.834	-
Totaal	1.780.400	739.495

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Sinds 1 januari 2018 is de financiële administratie van het Fonds uitbesteed aan TCS Fund Services. De jaarlijkse kosten voor het voeren van de financiële administratie zijn in eerste instantie gebaseerd op het aantal benodigde manuren. De kosten zijn echter gemaximeerd op basis van de grootte van het fondsvermogen. In 2018 waren de kosten voor de financiële administratie op basis van de benodigde manuren € 36.709. Dit was echter hoger dan het toegestane maximum van € 27.765. Dit laatste bedrag is uiteindelijk in rekening gebracht aan het Fonds. Omdat het Fonds nog groeiende is, zullen de kosten in 2019 hoger zijn dan in 2018.

Per balansdatum hebben de Werkmaatschappijen nog € 26,5 miljoen aan totale investeringsverplichtingen voor de aankoop van de woningen te Ede, Schiedam, Assen, Hilvarenbeek, Zevenaar, Steenberg en Emmen. Op 20 december 2018 is de koop-aanneemovereenkomst voor de 36 grondgebonden woningen te Emmen getekend voor een totale investering van € 7,67 miljoen.

Per 1 november 2018 is een overeenkomst afgesloten met Credit Linked Vastgoed Beheer B.V. (CLVB) voor het beheer van de woningportefeuille. Dit werd voorheen gedaan door Actys Wonen (MVGM). CLVB zorgt o.a. voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder)verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor het beheer van het vastgoed bedragen ultimo 2018 € 40.000 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Gebeurtenissen na balansdatum

Per 8 februari 2019 is Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. opgericht. Vanaf deze datum zullen nieuwe aankopen in deze vennootschap plaatsvinden.

In de eerste maanden van 2019 zijn al 24 grondgebonden woningen en 53 appartementen gekocht voor een totale investering van € 21,1 miljoen. Dit brengt het totaal aantal woningen in portefeuille per datum van de jaarrekening op 433 woningen.

Woningcomplexen reeds gekocht in 2019

Woningcomplex plaats	Type woningen	Aantal woningen	Aankoopprijs (€)
Zeist	grondgebonden woningen	10	€ 3,83 miljoen
Leerdam	appartementen	21	€ 5,22 miljoen
Bergen op Zoom	appartementen	32	€ 7,30 miljoen
Oud Beijerland	grondgebonden woningen	14	€ 4,74 miljoen
Totaal		77	€ 21,09 miljoen

Voor de projecten in Zeist en Leerdam zijn reeds getekende koop- aanneemovereenkomsten aanwezig. Voor het projecten te Bergen op Zoom is een zogenaamde Letter of Intent getekend. Voor het project te Oud Beijerland is mondelinge overeenstemming en zal de koop- aanneemovereenkomst naar verwachting medio juni 2019 worden getekend.

In maart 2019 is voor een bedrag van € 5,1 miljoen een hypothecaire financiering aangetrokken ter financiering van de projecten te Hilvarenbeek en Ede. Zowel bij de bestaande als de nieuwe financiering is een LTV convenant overeengekomen op een niveau van 70%. Het opwaarts doorbreken van het convenant leidt tot een extra aflossingsverplichting ter grootte van 85% van de huurinkomsten (na aftrek van de rentekosten en aflossingen).

Nieuwe hypothecaire financiering 2019	Bedrag (€)	Rente-percentage	Rente-looptijd	Jaarlijkse aflossingsverplichting (€)
Hypotheek project Hilvarenbeek en Ede	5.100.000	2,83%	7 jaar	102.000

Uit de derde Emissie zijn na balansdatum tot medio mei 2019 nog 293 participaties geplaatst. Tegelijkertijd zijn in deze periode 99 participaties opgenomen.

Op 15 maart 2019 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. van € 2.550.000 op basis van de aankoop van de 17 woningen te Zevenaar.

Op 15 mei 2019 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. van € 1.500.000 op basis van de aankoop van de 10 woningen te Zeist.

24. Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening

11. Bruto huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 199 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

12. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer B.V.	385.157	138.113
Accountantskosten	45.363	52.199
Taxatiekosten	37.486	-
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder/Werkmaatschappijen Groenwoningen	32.634	45.679
Advieskosten	30.848	17.177
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	28.664	38.562
Algemene administratiekosten	28.109	2.524
Notariskosten	7.942	-
Overige algemene kosten	778	-
Totaal	596.981	294.254

13. 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 is in 2018 opgelegd aan en afgedragen door de Werkmaatschappijen en bedroeg volgens de berekeningsmethode van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO) € 207.051.

14. Winstdelende rente aan fondsbeheerder

Omschrijving	2018 (€)	2017 (€)
Uit te keren variabele rentevergoeding winstdelende leningen	426.834	-
Totaal	426.834	-

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, zijn zowel het Groenwoningen Fonds als de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) gerechtigd op een variabele rentevergoeding gelijk aan respectievelijk 75% en 25% van de bruto jaarwinst van de werkmaatschappijen. De variabele rentevergoeding over 2018 is berekend op basis van het gecumuleerde positieve netto resultaat van de Werkmaatschappijen Groenwoningen dus na aftrek van het netto verlies over de startperiode 2 februari 2016 t/m 31 december 2017 ad. € -978.018.



Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 31 december 2018



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 huurwoningen
Aantal woningen	30



Arnhem (Schuytgraaf)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	21



Ede (Parkweg)

Kenmerk	sociale / gereguleerde huurwoningen
Aantal woningen	42



Haelen (De Lingst)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	8



Assen (Noorderpark)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	12



Nijmegen (van Schuylenburgweg)

Kenmerk	
Aantal woningen	n.n.b.



Hilvarenbeek (Vroonacker, De Welder, De Leeuwerik)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	13



Helvoirt (Den Hoek)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	6



Zevenaar (Stederijck)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	17



Steenbergen (Buitenveste)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	19



Emmen (Delftlanden)

Kenmerk	vrije sector huurwoningen
Aantal woningen	36

