

JAARVERSLAG 2019



Groenwoningen Fonds

Jaarverslag 2019

- Fonds
- Werkmaatschappijen Groenwoningen
- Gecombineerde rapportage

Inhoudsopgave

Jaarverslag Fonds 2019

	Voorwoord beheerder	5
1.	Groenwoningen Fonds in 2019	6
2.	Kerngegevens	7
3.	Profiel Groenwoningen Fonds	8
4.	Verslag van de beheerder Fonds	12
5.	Balans na resultaatbestemming Fonds	21
6.	Winst-en-verliesrekening Fonds over 2019	22
7.	Kasstroomoverzicht Fonds over 2019	23
8.	Toelichting op de jaarcijfers Fonds	24
9.	Toelichting op de balans Fonds	27
10.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds	31
11.	Overige gegevens	32

Jaarverslag samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen 2019 36

12.	Samengevoegde balans na resultaatbestemming Werkmaatschappijen	37
13.	Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen over 2019	38
14.	Samengevoegd kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen over 2019	39
15.	Toelichting op de samengevoegde jaarrekening Werkmaatschappijen	40
16.	Toelichting op de samengevoegde balans Werkmaatschappijen	43
17.	Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen	49
18.	Overige gegevens	51

Gecombineerde rapportage 2019 54

19.	Gecombineerde balans voor resultaatbestemming	56
20.	Gecombineerde winst-en-verliesrekening over 2019	57
21.	Gecombineerd kasstroomoverzicht over 2019	58
22.	Beknopte toelichting	59
23.	Toelichting op de gecombineerde balans	60
24.	Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening	66

Bijlage I	Overzicht woningportefeuille per 31 december 2019	67
-----------	---	----

Voorwoord beheerder

De directie is tevreden over de resultaatontwikkeling van het Groenwoningen Fonds ("het Fonds"). Ondanks de opbouwfase waarin het Fonds verkeert werd een resultaat van € 5,3 miljoen gerealiseerd. De derde emissie was met € 30 miljoen zeer succesvol, de instroom van liquiditeiten is in het derde en vierde kwartaal van 2019 al voor een groot deel aangewend voor nieuwe woningaankopen. Per balansdatum waren 98,3% van de 354 woningen in beheer verhuurd.

Het Fonds verkeert nog in een opbouwfase waarbij ingelegde gelden nog niet allemaal belegd zijn. Desondanks heeft het Fonds ook in 2019 haar dividend kunnen handhaven op 5,3% terwijl de intrinsieke waarde van het Fonds met € 5.165 per participatie verder gestegen is ten opzichte van € 4.996 eind 2018.

De verwachting is dat in 2020 een vierde emissie voor het fonds zal plaatsvinden. De Beheerder is zeer actief bezig om het ingelegde vermogen te beleggen in nieuwe huurwoningen. Hierdoor en ook door het aantrekken van financiering zal het Fonds op niet al te lange termijn haar doel bereiken om het ingelegde vermogen optimaal belegd te hebben. Het streven is om dit in 2021 bereikt te hebben. Naar verwachting zal het dividend voor 2020 kunnen stijgen naar 5,5%.

Gezien de huidige acquisitie pijplijn is het aannemelijk dat in de loop van 2020 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille naar verwachting zal toenemen naar circa 500 woningen per 31 december 2020.

Door de vaste rentes en langlopende financiering is het renterisico laag. Daarnaast zijn de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en Nederlandse woningmarkt in het voordeel van het Fonds.

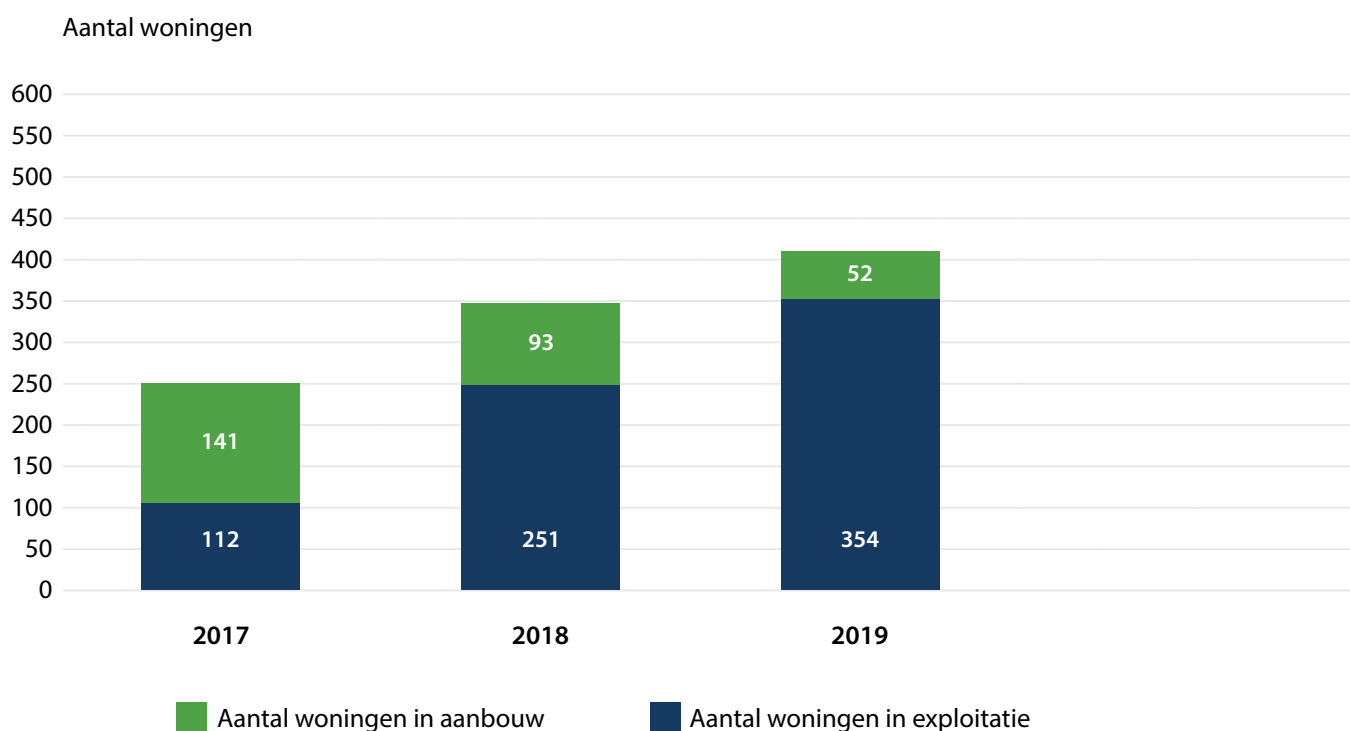
Baarn, 16 april 2020

1. Groenwoningen Fonds in 2019

- 5 projecten aangekocht voor in totaal 67 woningen.
- 6 projecten opgeleverd met in totaal 129 woningen.
- Het gemiddelde bouwjaar van de objecten in de portefeuille zal na oplevering van de huidige projecten in aanbouw uitkomen op 2018.
- De huurinkomsten stegen van € 1,8 miljoen eind 2018 tot € 3,4 miljoen eind 2019.
- De bezettingsgraad van de woningen in beheer eind 2019 bedroeg 98,3%.
- In november is de derde emissie van het Groenwoningen Fonds gesloten met een totale plaatsing van € 30 miljoen waarvan een groot deel in 2019 gealloceerd is aan nieuwe projecten.
- In 2019 is het verschil tussen de 10-jaars kapitaalmarkt rente en het Bruto Aanvangsrendement (BAR) voor nieuwbouw huurwoningen in Nederland verder opgelopen.

2. Kerngegevens

	2017	2018	2019
Vastgoed			
Objecten in exploitatie	9	18	23
> Aantal verhuurbare woningeenheden	112	251	354
Projecten in aanbouw	9	5	3
> Aantal verhuurbare woningeenheden	141	93	52
Totaal aantal projecten	18	23	26
Totaal aantal woningen	253	344	406
Financieel (in € x 1.000)			
Omvang beleggingen	40.156	64.177	95.826
Schuld aan kredietinstellingen	10.970	26.497	43.230
Loan-to-Value	27%	41%	45%
Verhuur (in € x 1.000)			
Totale jaarhuur	554	1.793	3.381
Exploitatiekosten	144	436	426
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur	26,0%	24,3%	12,6%
Participanten			
Aantal participaties (einde jaar)	7.249	10.735	13.561
Intrinsieke waarde (in €)	4.770	4.996	5.165
Handelskoers (in €)	5.000	5.000	5.250
Resultaat per participatie	-7	399	434



3. Profiel 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 Fonds en haar beheerder staan onder toezicht van de Autoriteiten Financiële markten (AFM). De website van het Groenwoningen Fonds is www.groenwoningenfonds.nl

3.1 Kenmerken

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 € 1200 (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.
- Die een beleggingshorizon van minimaal vier jaar hebben.
- 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.
- Landelijke gespreide vastgoedportefeuille.
- Hypothecaire financiering van maximaal 60%.
- AFM goedgekeurd prospectus.

Fiscale Aspecten

De belastingdienst heeft verklaard 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 NV en de BV) zijn naar huidig recht in 2020 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 16,5% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

Financiering

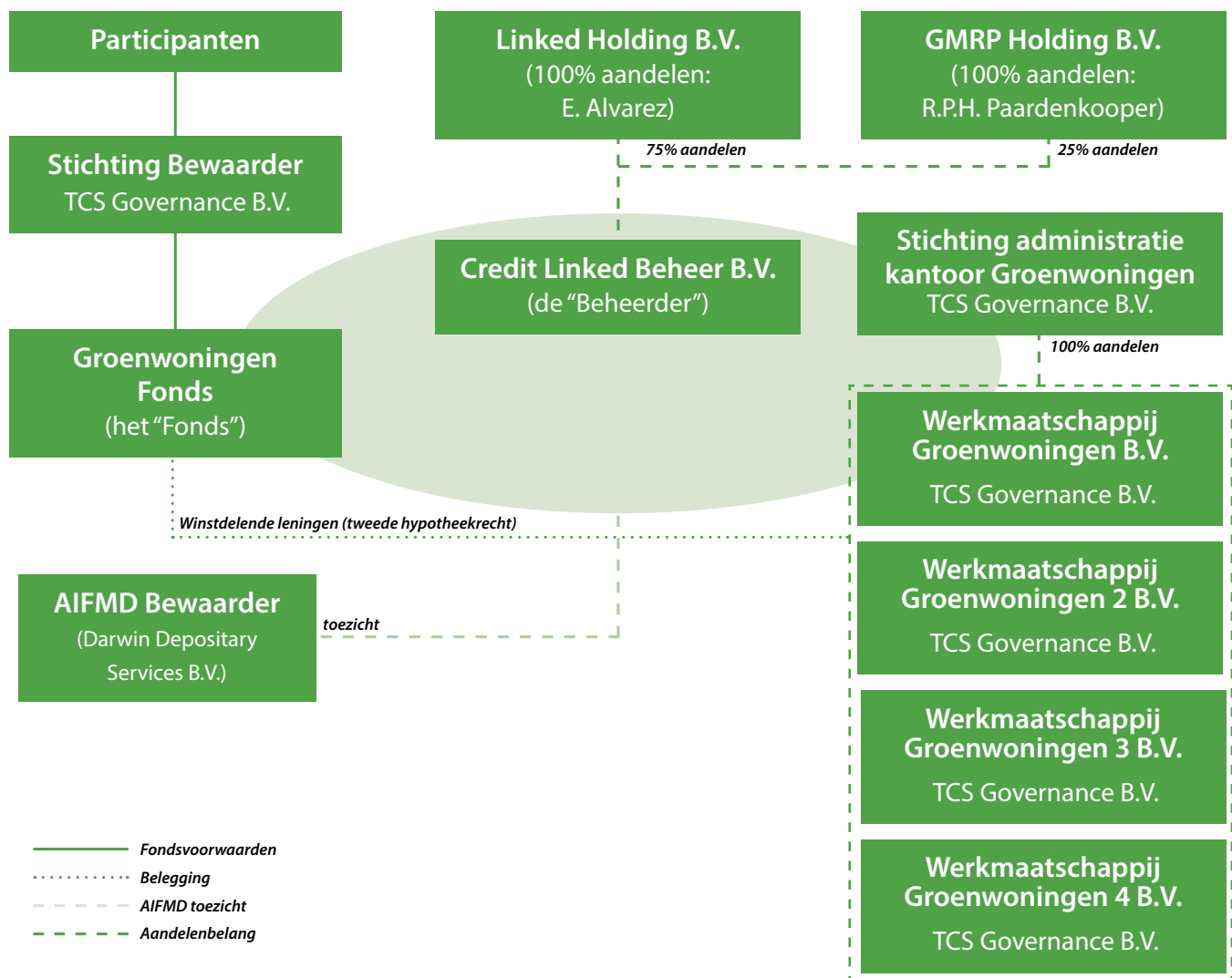
De aankopen van het Fonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken. De maximale financiering van het Fonds is 60% van de balanswaarde van de aangekochte woningen. 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.

Taxatie van de Woningportefeuille

De intrinsieke waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar een 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 een keer in de drie jaar getaxeerd. 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.

3.2 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.



Hierna te noemen: De Werkmaatschappijen Groenwoningen

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 de 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 2019 vindt u achtereenvolgens de jaarrekening van het Groenwoningen Fonds, de samengevoegde jaarrekening van de Werkmaatschappijen Groenwoningen en de gecombineerde jaarcijfers van beiden. Met name de gecombineerde jaarcijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het Groenwoningen Fonds.

3.3. Credit Linked Beheer B.V. (Beheerder)

Credit Linked Beheer structureert en beheert woningfondsen. De strategie benadering van de organisatie zijn 'near institutional' waarbij wordt gestreefd naar een rustig rendement met de intentie om zo min mogelijk voor verrassingen te komen staan. Net als institutionele beleggers wordt nagenoeg alleen belegd in nieuwbouw, Nederlandse huurwoningen in de vrije sector, waar het aanbod laag en de vraag hoog is. Het belang van de belegger wordt centraal gesteld. Dit uit zich onder andere in de kwaliteit van het aangekochte vastgoed, een transparante en faire kostenstructuur en een conservatief financieringsniveau.

Credit Linked Beheer is opgericht in 2012 en houdt zich bezig met het oprichten, structureren en beheren van vastgoed gerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. Credit Linked Beheer opereert alleen in Nederland en beschikt over een door de AFM verleende vergunning in de zin van artikel 2:65 Wft. Credit Linked Beheer is een Besloten Vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Baarn, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 5658365.

De onderneming, die inmiddels uit 38 medewerkers bestaat, heeft ruim 1.250 woningen in beheer, verdeeld over 4 fondsen en gespreid over meer dan 60 locaties in Nederland. De gecombineerde totale balanswaarde van de 4 fondsen bedraagt € 360 miljoen. De gemiddelde bezettingsgraad van de woningen in beheer bedraagt 98%.

In november 2019 werd Credit Linked Beheer de winnaar van de FD Gazellen top 100 en is daarmee de snelst groeiende onderneming van Nederland.

Oprichter en algemeen directeur van Credit Linked Beheer is Eduardo Alvarez. Na zijn studie econometrie aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam heeft hij 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. Het management van Credit Linked Beheer heeft ruime ervaring met het initiëren van vastgoed gerelateerde beleggingen.

Op 11 september 2018 is de Raad van Commissarissen (RvC) opgericht. De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De RvC bestaat uit de heren R.P.H. Paardenkooper (gepensioneerd en voormalig medeoprichter van 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).

De directie van Credit Linked Beheer B.V., zijnde de door de toezichthouder getoetste beleidsbepalers, bestaat uit drie natuurlijke personen; Eduardo Alvarez, Félice de Jongh Swemer en Roderik Mulder. In 2019 heeft Hans Vorstenbosch de onderneming verlaten.

4. Verslag van de beheerder

In het verslagjaar 2019 heeft het Groenwoningen Fonds een netto resultaat na belastingen behaald van € 5.269.359 vergeleken met € 2.605.893 in 2018. De directie is, gegeven het feit dat het fonds nog in opbouw is, tevreden met het resultaat. Het fondsvermogen is het afgelopen jaar gestegen van € 53.631.528 naar € 70.045.655. De rendementsprognose voor de komende tien jaar is 7,7%.

Alle participaties vertegenwoordigen gelijke rechten, zoals het stemrecht en de aanspraak op het resultaat dat met het vermogen van het Fonds wordt gerealiseerd. Elke participatie (tegen een deelnamesom van € 5.000,-) vertegenwoordigt een gelijke stem in de vergadering van participanten.

De Nederlandse woningmarkt

Economie

De economische groei in Nederland in 2019 komt naar verwachting uit op 1,7%. De CPI inflatie is vastgesteld op 2,63%. De Nederlandse grootbanken hebben uiteenlopende voorspellingen voor de groei in 2020 die variëren tussen 0,9% en 1,5%. Over de verwachte inflatie ad 1,7% bestaat meer consensus.

In 2019 is de 10-jaars kapitaalmarktrente negatief geworden en werd er tevens een historisch laagterecord gevestigd. Een lage kapitaalmarkt rente correleert met de hypotheekrente en is daarmee van invloed op het prijsniveau van de woningmarkt

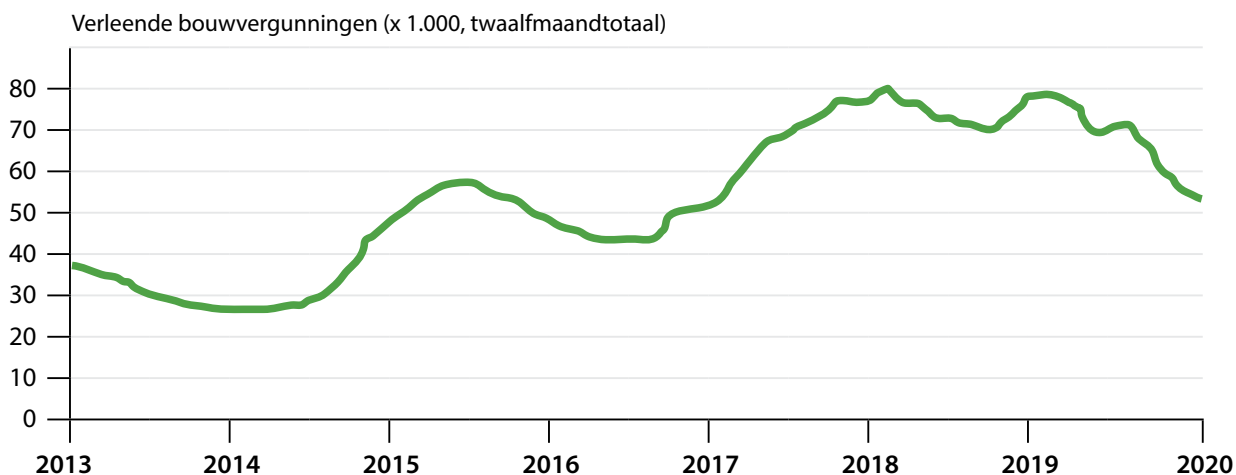
Historische data kapitaalmarktrente 10 jaar



Woningmarktontwikkelingen

In 2019 werden bijna 71.000 nieuwbouwwoningen opgeleverd (bron CBS, januari 2020). Dat is ruim 6% meer dan in 2018 en het hoogste aantal in tien jaar tijd. Het is echter nog altijd 4.000 nieuwe woningen minder dan dat volgens de Nationale woonagenda jaarlijks benodigd is om het woningtekort op te lossen. Bovendien worden er de komende jaren beduidend minder woningen gebouwd.

Dalende afgifte aantal bouwvergunningen



Bron: CBS

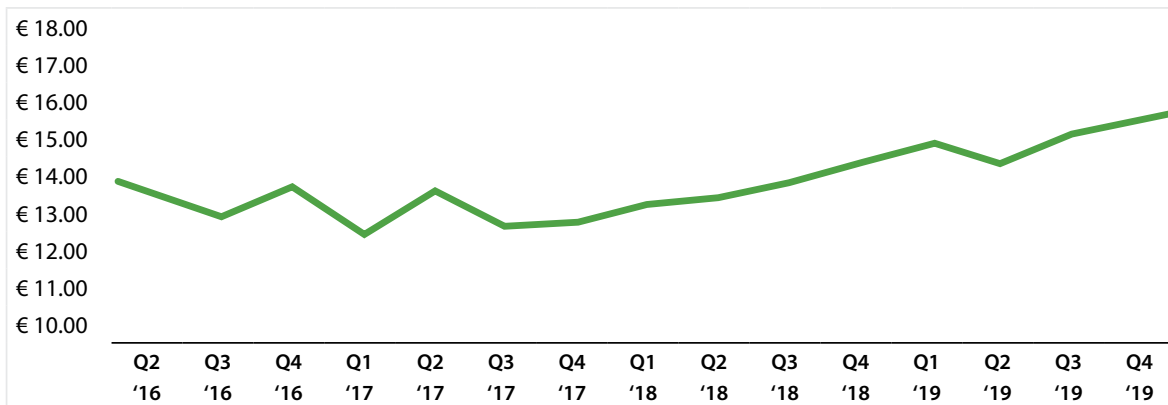
Op 29 mei 2019 heeft de Raad van State een belangrijke uitspraak gedaan over de Nederlandse Programma Aanpak Stikstof (PAS) wat er op neer komt dat de PAS onvoldoende garandeert dat de instandhoudingsdoelstellingen voor stikstofgevoelige Natura 2000 gebieden worden gehaald. In een scenario waarin de effecten van PAS zijn meegenomen zakt de vergunningverlening weg naar 47.000 vergunningverleningen in 2019 en 2020. In 2021 komt de vergunningverlening weer op gang als gevolg van adequate maatregelen en zal dit, door beperkingen van het herstelvermogen van de productiecapaciteit, groeien naar 74.000 vergunningverleningen in 2024.

Begin 2020 bedraagt het woningtekort 315.000 woningen. Door de toename van éénpersoons huishoudens, bevolkingsgroei en de vertraagde woningbouw, neemt het woningtekort toe naar wellicht 360.000 tot 380.000 in 2022 (Bron: ABF Research).

Gebruikersmarkt

Er is nog steeds sprake van een forse krapte in het midden-huur segment (maandhuur tussen de € 720 - € 1.000). Door de scherp gestegen woningprijzen zijn steeds meer mensen aangewezen op de huurmarkt. Grote groepen huishoudens hebben moeite een geschikte huurwoning te vinden in met name de grote steden, waardoor er steeds vaker uitgeweken wordt naar andere gebieden. Overheidsmaatregelen zijn vooralsnog niet effectief en leveren en in sommige gevallen zelfs een bijdrage aan verdere verkrapping van de huurmarkt. Voorbeelden hiervan zijn de striktere eisen aan de toewijzing van sociale huurwoningen en maatregelen om de doorstroming op de huurmarkt te bevorderen, hierdoor zijn meer huurders aangewezen op de vrije sector. Ook is het gevolg van de strengere hypotheeknormen, dat steeds meer mensen eerst moeten huren voor zij een woning kunnen kopen. De ontwikkelingen zorgen verder voor een stijgende huurprijs die eind 2019 is opgelopen tot € 15,50 per m² per maand.

Gemiddelde huurprijs per m² per maand in Nederland



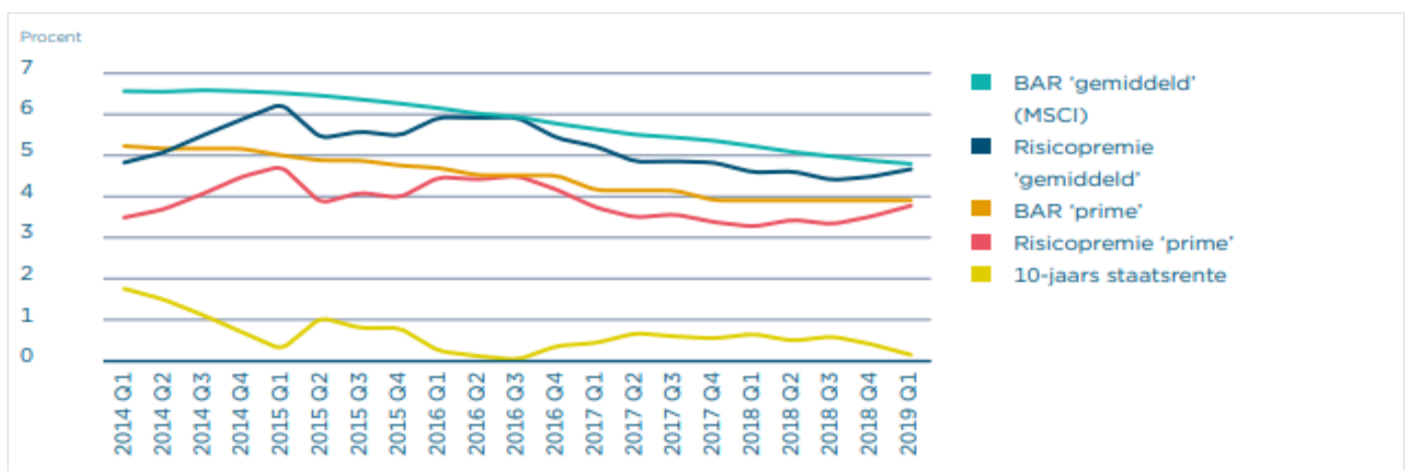
Bron: JLL Residential Q4 2019

Beleggingsmarkt

Als een gevolg van de veranderende wetgeving is de beleggersmarkt in Nederlands huurwoningen sterk gegroeid gedurende de afgelopen jaren. Naast de gunstigere wetgeving zijn de grote vraag naar (huur)woningen en het achterblijvende aanbod factoren geweest welke de markt zeer aantrekkelijk heeft gemaakt voor zowel Nederlandse als buitenlandse beleggers. Investeringsvolumes zijn gegroeid van € 1 miljard in 2013 naar € 7 miljard in 2018. In de eerste helft van 2019 werd in totaal voor € 3,22 miljard in belegging genomen waarvan ca. € 2,54 miljard betrekking had op nieuwbouw¹.

Buitenlandse institutionele beleggers richten zich met name op portefeuilles met bestaand vastgoed terwijl de Nederlandse belegger zich met name op nieuwbouw richt met de aanvulling dat Nederlandse institutionele beleggers zich met name richten op de grote steden. De sterke vraag van beleggers gekoppeld met een scherpe stijging van woningprijzen in het algemeen heeft de afgelopen jaren een neerwaartse druk op het Bruto Aanvangs Rendement (BAR) gehad. Ook in 2019 is de BAR 'gemiddeld' weer scherp gedaald en volgt hiermee de dalende kapitaalmarktrente.

Ontwikkeling rendement en risicopremie



Bron: Syntrus Achmea 'Outlook 2020-2022'

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 de belegging in het Groenwoningen Fonds.

Coronavirus

Het coronavirus houdt ons land en de rest van de wereld sinds kort in de greep. Wat de gevolgen van dit virus voor het Groenwoningen Fonds is hebben we geanalyseerd aan de hand van een 3-tal scenario's denkbaar (positief, neutraal en negatief).

1. Positief scenario

De wereldwijde maatregelen van sociale isolatie tot social distancing, leiden tot een beheersbaar aantal besmettingen dat eind april op mondiale schaal langzaam terugloopt. Het virus blijft beheersbaar. In het najaar ondervindt men in het dagelijks leven nauwelijks meer hinder van het virus dan normaal. In de eerste helft van 2021 is een vaccin wereldwijd beschikbaar. Dit leidt tot een zeer korte, hevige recessie waarbij Nederland simpelweg even heeft stilgestaan. Het steunpakket van de overheid draagt bij aan de minimale permanente schade aan de Nederlandse economie. In de zomer gaan Nederlanders weer op vakantie en in het najaar denkt men alweer aan de lage hypotheeklasten van die grotere woning die te koop staat.

2. Neutraal scenario

Omdat Europa meer verdeeld is, duurt het langer voordat de sociale isolatie maatregelen tot de noodzakelijke beheersbaarheid leiden. In maart en april loopt het aantal geïnfecteerden in Europa op naar een moeizaam beheersbaar niveau. Pas in de zomer van 2020 is er weer sprake van een beheersbare situatie. Er blijft onzekerheid over de terugkeer van het virus in het najaar. Met uitzondering van een enkel exces in een aantal regio's, blijkt het virus afdoende beheersbaar. Onzekerheid over het virus leidt tot een verlengde periode van veel minder uitgaven van zowel particulieren als bedrijven. Spaartegoeden zullen in 2020, ondanks de negatieve spaarrente, oplopen naar nieuwe records. In 2021 neemt het consumentenvertrouwen en de bereidheid tot investeren weer toe. Financiële instellingen zullen een verminderde bereidheid laten zien tot kredietverlening als gevolg van gekelderde resultaten in 2020. Uiteindelijk blijkt de tijd de mogelijke problemen op te lossen.

3. Negatief scenario

60% van de Nederlandse bevolking raakt in 2020 en 2021 besmet met het coronavirus, waarvan 1,5 miljoen mensen in een ziekenhuis belanden. Wereldwijd is een vergelijkbaar beeld zichtbaar. Het virus houdt aan tot de lente van 2021. Een 'normale' economische groei wordt pas weer in 2022 bereikt. Een dergelijk scenario heeft uiteraard een zeer negatieve impact op de Nederlandse economie. Een recessie met daarbij een sterk oplopend overheidstekort en hogere werkloosheid is het gevolg. Investerings van bedrijven worden uitgesteld, ondernemingen gaan, ondanks overheidssteun, failliet, consumentenvertrouwen en bestedingen duikelen omlaag en bancaire financiering is beperkt beschikbaar (alleen voor bestaande klanten, defensief vastgoed en lage LTV's).

Impact op Groenwoningen Fonds

Het moge duidelijk zijn, in elk scenario verwachten wij dat het woningtekort in 2021 en 2022 verder zal oplopen dan tot nu toe werd voorzien. Structureel betekent dit dat een belegging in woningen daardoor interessanter zal blijken. Maar in elk scenario is er ook een periode van een tijdelijke vraaguitval naar woningen met bijbehorende negatieve consequenties.

Positief beleggingsresultaat voor positief en neutraal scenario

De belangrijkste peilers van het rendement van Groenwoningen Fonds zijn huurinkomsten, de ontwikkeling van woningprijzen en (in mindere mate) de financieringsrente. Naar verwachting zal de combinatie van het directe rendement (huurinkomsten minus financieringsrente) en indirecte rendement (verandering waarde woningen) voor het positieve en neutrale scenario in 2020 leiden tot een positief beleggingsresultaat voor het Groenwoningen Fonds.

Vrijwel stabiele huurinkomsten en stijgende woningprijzen bij neutraal scenario

In het neutrale scenario verwachten we dat 2020 wordt gekenmerkt door lichte vertragingen in de bouw, licht hogere leegstand omdat opgeleverde projecten wat moeilijker te verhuren zijn en particulieren minder bezig zijn met verhuizen. Ook zullen tijdelijk meer betalingsproblemen bij huurders ontstaan. Onderaan de streep verwachten we dat huurinkomsten robuust blijken en ook dat de woningprijzen in 2020 licht zullen stijgen. De rente blijft daarbij laag. Het positieve scenario pakt uiteraard nog iets beter uit.

Positieve huurinkomsten maar lagere waardering bij negatief scenario

Wanneer we in het negatieve scenario terecht komen, verwachten we een andere situatie. Meer vertragingen, meer betalingsproblemen en een tijdelijke vraaguitval naar woningen leiden tot verminderde inkomsten en een lagere waardering van de aangekochte woningen. En juist de dalende woningprijzen kunnen leiden tot een negatief indirect rendement. Dus positieve huurinkomsten, maar uiteindelijk wel een lagere waarde van het fonds. Vanwege het nog lage financieringsniveau van Groenwoningen Fonds zal een waardedaling van de woningportefeuille een minder negatieve impact hebben dan bij woningfondsen met een hoger financieringsniveau (doorgaans 60%).

De rol van banken

Voor Groenwoningen Fonds geldt, dat er afspraken met de bank zijn gemaakt over de lopende financiering. Het negatief doorbreken van deze afspraken kan leiden tot vervroegde opeisbaarheid. Omdat het huidige financieringsniveau laag is, zien wij in geen van de voornoemde scenario's problemen met de financiering ontstaan in het Groenwoningen Fonds.

Portefeuille

In 2019 is de woningportefeuille uitgebreid van 344 naar 406 Woningen. Per balansdatum waren hiervan 354 woningen in beheer, waarvan 98,3% verhuurd. Daarnaast waren er 52 woningen in aanbouw. Volgens planning zullen 14 in aanbouw zijnde woningen in 2020 worden opgeleverd en 38 in 2021. Het streven is om eind 2020 een portefeuille te hebben opgebouwd van ca. 500 woningen.

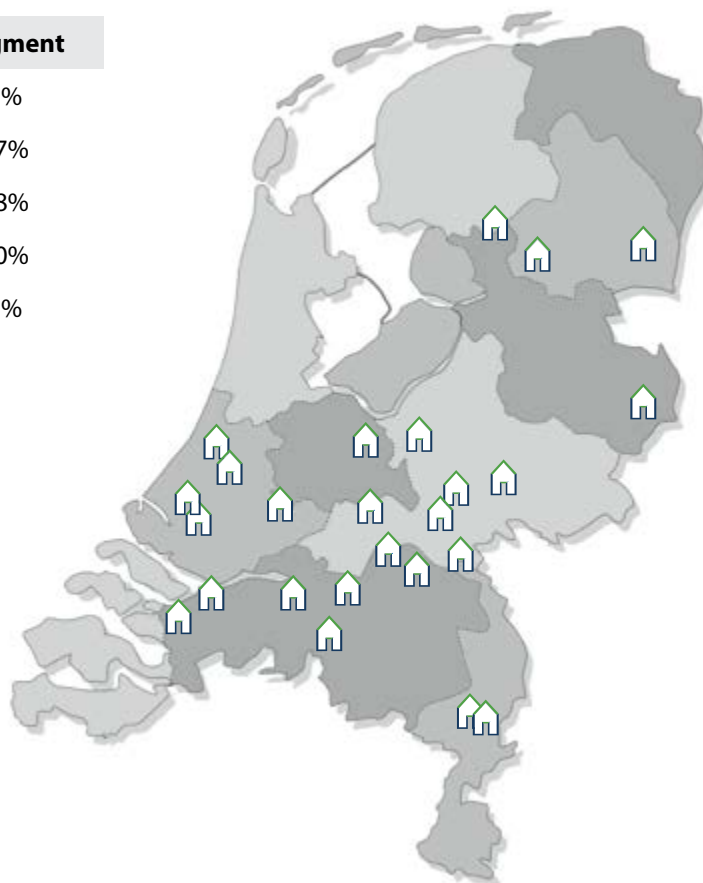
Woningportefeuille per 31 december 2019

> 26 woningcomplexen	> Gemiddelde maandhuur ca. € 988
> 406 woningen	> 98% verhuurd boven de liberalisatiegrens
> 80% grondgebonden woningen	> Gem. bouwjaar 2018 na oplevering huidige projecten
> 20% appartementen	> Gem. bezettingsgraad: 98,3%

De portefeuille in beheer (354 woningen) gesegmenteerd naar huurniveau laat een zeer beperkte exposure van 2% aan woningen onder de liberalisatiegrens van € 721 zien. Het midden huur segment met een huurniveau van € 721 - € 1000 is met 55% stevig vertegenwoordigd binnen de portefeuille. Duurdere huurwoningen van > € 1.200 per maand zijn met 3% een relatief klein onderdeel van de portefeuille.

Samenstelling woningportefeuille naar huursegment

< € 721 per maand	2%
€ 721 - 900 per maand	17%
€ 900 -1000 per maand	38%
€ 1000 -1200 per maand	40%
> € 1200 per maand	3%



Financiering

Eind 2019 stond er voor een totaal van € 43.229.721 aan financieringen uit verdeeld over 12 leningen. De gewogen gemiddelde looptijd was 4,98 jaar en de gewogen gemiddelde rente bedroeg 2,41%. Met de bank zijn Loan to Value (LTV) en Debt-Service-Coverage- Ratio (DSCR) lening convenanten afgesproken. Het fonds opereert ruim binnen de afgesproken convenanten. De huidige aangegane verplichtingen van het fonds zijn gedekt door de huidige liquiditeiten in het fonds in combinatie met verwachte financieringen op projecten die de komende periode opgeleverd worden. Naast de reguliere financieringen bij opleveringen, is er vanuit de financier ook de intentie aanwezig om bouwfinanciering te verstrekken voor in aanbouw zijnde projecten. Deze combinatie geeft voldoende basis en vertrouwen dat de huidige verplichtingen gedekt zijn en daarmee de continuïteit van het fonds gewaarborgd is.



Emissies

In 2018 en 2019 heeft de derde emissie plaatsgevonden van het Fonds. In totaal is er € 30 miljoen aan nieuw kapitaal opgehaald bij beleggers. De portefeuille is nog steeds in opbouw, vanwege het feit dat voornamelijk nieuwbouwwoningen aangekocht worden. Dit zorgt voor een tijdelijke mismatch van het directe verhuurrendement en het uit te keren dividend. In 2019 was de herwaardering van de portefeuille ruim voldoende om deze mismatch te compenseren. In 2020 zal naar verwachting nog één nieuwe emissie plaatsvinden en zal de focus liggen om de mismatch tussen het directe verhuurrendement en het uit te keren dividend verder te verkleinen.

Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie was per 31 december 2019 € 5.165. Deze waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde van de Woningportefeuille in verhuurde staat per 31 december 2019. De netto vermogenswaarde per participatie is het afgelopen jaar toegenomen met € 169 ofwel 3,38 %. Dit wordt voornamelijk verklaard door dat ondanks uitgifte van nieuwe participaties in 2019, waar niet direct huurinkomsten mee werden gegenereerd, de herwaardering van de portefeuille dit meer dan volledig heeft gecompenseerd.

Per 31 december 2019 zijn 13.561 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het stockdividend over het vierde kwartaal 2019.

De handelskoers is vastgesteld op € 5.250.

Resultaat verdeling afgelopen jaren

Resultaat verdeling over de afgelopen jaren	2016-2017	2018	2019
Gemiddeld aantal participaties	3.625	8.992	12.148
Inkomsten	153	199	278
Waardveranderingen beleggingen	133	461	443
Kosten	293	262	287
Resultaat per participatie	-7	399	434
Intrinsieke waarde per participatie	4.770	4.996	5.165

Risico management

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, omdat alle transacties plaatsvinden 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 renteherzienings-data, waardoor nu wordt geprofiteerd van de lage financieringsrente en op termijn een lange termijn gemiddelde financieringsrente verschuldigd zal zijn.

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

De Beheerder heeft een risico control framework en een SIRA (Systematisch Integriteit Risico Analyse) die ten grondslag liggen aan het inzichtelijk maken van de risico's in de risico rapportage die elk kwartaal wordt samengesteld. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD bewaarder, RvC en de bestuurders.

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.

De directie neemt haar verantwoordelijkheden met betrekking tot actuele zaken als AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming), CDD (Customer Due Diligence) en beloningsbeleid erg serieus. Gedurende het jaar heeft de directie haar beleid op het gebied van AVG en CDD uitgebreid geëvalueerd. Hierbij zijn geen bijzonderheden gevonden dan wel indicaties dat we niet voldoen aan geldende regelgeving. Uiteraard krijgen de verbeterpunten de benodigde aandacht.

De beheerder houdt rekening met de door de wet vastgestelde Besluit Bekendmaking Diversiteitsbeleid.

Inzake het beloningsbeleid is de Beheerder erop gericht dat het beleid marktconform is zodat ook in deze huidige krappe arbeidsmarkt de Beheerder haar personeel aan zich kan binden. Tegelijkertijd ziet Beheerder erop toe dat het beloningsbeleid aansluit op de geldende regelgeving en past bij een zorgvuldige risicobeheersing. Het beloningsbeleid moedigt daarom nooit aan tot onnodige risico's of ongewenst gedrag. De belangen van de participant staan hierin voorop.

Het volledige beloningsbeleid is te vinden op de website van de beheerder.

Baarn, 16 april 2020

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

5. Balans voor resultaatbestemming Fonds

	Noot	31 december 2019	31 december 2018
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Financiële vaste activa	1	53.600.000	44.600.000
		53.600.000	44.600.000
Vorderingen			
Financiële vlottende activa	2	2.810.558	124.166
Overlopende activa	3	4.099.581	1.280.502
		6.910.139	1.404.668
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten	4	2.728.818	2.309.840
Liquiditeiten	5	8.140.325	6.542.749
		10.869.143	8.852.589
TOTAAL ACTIVA		71.379.282	54.857.257
PASSIVA			
Eigen vermogen	6		
Gestort kapitaal (participaties)		13.560.614	10.735.000
Agio reserves		54.242.457	42.940.000
Wettelijke reserves		2.728.818	2.309.839
Egalisatie reserve		-5.336.615	-2.649.365
Onverdeeld resultaat		4.850.380	296.054
		70.045.655	53.631.528
Kortlopende schulden			
Crediteuren	7	11.756	109.126
Overige schulden en overlopende passiva	8	1.321.871	1.116.603
		1.333.627	1.225.729
TOTAAL PASSIVA		71.379.282	54.857.257

6. Winst-en-verliesrekening Fonds

	Noot	2019	2018
		€	€
OPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen	9		
Opbrengsten financiële vaste activa		3.216.298	1.969.693
Netto opbrengsten uit beleggingen		3.216.298	1.969.693
Overige renteopbrengsten		-	217.663
TOTAAL OPBRENGSTEN		3.216.298	2.187.356
LASTEN			
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	10	124.633	495.262
Afschrijving op fondskosten	4	622.413	361.142
Bankrente en -kosten		18.972	5.561
Totaal lasten		766.018	861.965
Netto resultaat voor winstdeling		2.450.280	1.325.391
Winstdeling Werkmaatschappijen	11	2.819.079	1.280.502
Netto resultaat na belastingen		5.269.359	2.605.893

7. Kasstroomoverzicht Fonds

	2019	2018
	€	€
BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Netto resultaat na belastingen	5.269.359	2.605.893
Uitgifte winstdelende leningen	-9.000.000	-16.450.000
Mutatie rekening courant	-2.686.392	4.875.834
Mutatie geactiveerde fondskosten	-418.979	-790.889
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutatie overlopende activa	-2.819.079	-1.191.761
- Mutatie overige schulden en overlopende passiva	-56.876	638.080
- Mutatie crediteuren	-97.370	95.604
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-9.809.337	-10.217.239
FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgifte participaties	14.490.000	17.795.000
Inkoop participaties	-440.208	-365.000
Dividenduitkeringen	-2.642.880	-1.961.259
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	11.406.912	15.468.741
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	1.597.576	5.251.502
Liquide middelen primo periode	6.542.749	1.291.247
Liquide middelen ultimo periode	8.140.325	6.542.749

8. Toelichting op de jaarcijfers Fonds

Algemeen

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. Het 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.

Continuïteit

Het coronavirus houdt ons land en de rest van de wereld sinds kort in de greep. Wat de gevolgen van dit virus zijn voor de continuïteit van het Fonds heeft de beheerder geanalyseerd aan de hand van een 3-tal scenario's welke we nader hebben uitgewerkt op bladzijde 15 van dit rapport. De conclusie is dat er risico's zijn maar de continuïteit van het fonds gewaarborgd is. Verder heeft de huidige financier de intentie uitgesproken om naast de huidige financieringen ook bouwfinanciering te verstrekken voor in aanbouw zijnde projecten. Dit betekent dat in een eerder stadium financiering aangetrokken kan worden. In combinatie met de huidige liquiditeiten in het fonds en de verwachte financieringen op projecten die de komende periode opgeleverd worden, geeft dit voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit van het fonds gewaarborgd.

De verslagperiode van deze jaarrekening betreft de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019. 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 afrondings verschillen voordoen. Het Fonds is voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting fiscaal transparant. Het Fonds is aangewezen als Groenfonds.

Beloning voor de beheerder

Over het boekjaar 2019 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Structureringsvergoeding	289.800
Marketingvergoeding	5.483
Beheervergoeding	507.178
Selectie- en acquisitievergoeding	175.650
Totale beloning voor de beheerder	978.111

Over het boekjaar 2019 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 1.926.765 (waarvan € 186.500 aan variabele vergoeding). Het brutoloon van de drie beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 421.030 (waarvan € 52.879 aan variabele vergoeding). Het personeels-bestand van Credit Linked Beheer B.V. bedroeg per ultimo 2019 38 personeelsleden waarvan 3 beleidsbepalende directieleden.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor 2019 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 1,09% (2018: 1,61%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2019 uit op 1,09% (2018: 1,61%).

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.

Stelselwijziging Wettelijke reserve voor geactiveerde kosten

Met ingang van het huidige verslagjaar is een wettelijke reserve gevormd voor de op de balans geactiveerde kosten. De ter vergelijking opgenomen cijfers in de balans zijn aangepast aan het nieuwe stelsel. De stelselwijziging heeft alleen invloed op de samenstelling van het eigen vermogen en niet op de omvang van het eigen vermogen of het resultaat ten opzichte van de in voorgaand verslagjaar gehanteerde grondslag.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Financiële vaste en vlottende activa

De financiële vaste activa bestaan uit verstrekte leningen aan de werkmaatschappijen 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. Makelaarsprovisies die in rekening worden gebracht inzake de eerste verhuur van woningen na oplevering worden geactiveerd en over een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht.

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. Oninbare vorderingen worden ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

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.

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit kosten die verband houden met het in stand houden van het fonds.

De afschrijving fondskosten

Betreft de afschrijving op de geactiveerde fondskosten.

Bankrente en -kosten

De bankrente en kosten hebben betrekking op in rekening gebrachte kosten van kredietinstellingen.

Belastingen

Het Fonds is transparant voor de heffing van inkomsten-belasting, 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.

9. Toelichting op de balans Fonds

1. Financiële vaste activa

In onderstaand overzicht wordt een nadere uitsplitsing van het totaalbedrag aan ultimo 2019 verstrekte leningen weergegeven:

Winstdelende Lening	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo uitstaande leningen per 01-01	44.600.000	28.150.000
Verstreking gedurende boekjaar	9.000.000	16.450.000
Saldo uitstaande leningen per 31-12	53.600.000	44.600.000

De vaste (oplopende) rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6% gedurende het kalenderjaar waarin de Winstdelende Lening is afgesloten en loopt in de volgende drie kalenderjaren jaarlijks met 0,4% op. Gedurende de resterende looptijd van de winstdelende lening blijft de rente gelijk aan 7,2%. De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden.

Zolang minimaal één Winstdelende Lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het Fonds gerechtigd tot een variabele rentevergoeding gelijk aan 80% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen.

De winstdelende leningen worden beheerst door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder is gerechtigd via de Winstdelende Leningen een tweede hypotheekrecht te houden op de Woningportefeuille.

2. Financiële vlottende activa

De post financiële vlottende activa kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	387.268	-
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V.	95.479	124.166
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V.	2.324.431	-
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen 4 B.V.	3.380	-
Totaal	2.810.558	124.166

Over het gemiddelde saldo in rekening-courant met de Werkmaatschappijen wordt geen interest berekend.

3. Overlopende activa

De post overlopende activa kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Nog te ontvangen winstdeling	4.099.581	1.280.502
Totaal	4.099.581	1.280.502

De nog te ontvangen winstdeling betreft de winstdeling van 2018 en 2019. De winstdeling zal in het 2e kwartaal 2020 worden afgewikkeld.

4. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	2.309.840	1.518.951
Geactiveerde kosten	1.041.391	1.152.031
Afschrijving geactiveerde kosten	-622.413	-361.142
Totaal	2.728.818	2.309.840

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	4.008.364	2.966.972
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-1.279.546	-657.132
Saldo geactiveerde fondskosten	2.728.818	2.309.840

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 (€)	Wettelijke 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
Dividend uitkering	-	-	-	-1.961.259	-	-1.961.259
Mutatie wettelijke reserve conform stelselwijziging	-	-	2.309.839	-	-2.309.839	-
Terugkoop participaties	-73.000	-292.000	-	-	-	-365.000
Stand per 31 december 2018	10.735.000	42.940.000	2.309.839	-2.649.365	296.054	53.631.528

Omschrijving	Gestort kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2019	10.735.000	42.940.000	2.309.839	-2.649.365	296.054	53.631.528
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	296.054	-296.054	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	5.269.359	5.269.359
Uitgegeven participaties	2.898.000	11.592.000	-	-	-	14.490.000
Uitgekeerd stock dividend	15.656	62.623	-	-	-	78.279
Dividend uitkering	-	-	-	-2.983.303	-	-2.983.303
Mutatie wettelijke reserve	-	-	418.979	-	-418.979	-
Terugkoop participaties	-88.042	-352.166	-	-	-	-440.208
Stand per 31 december 2019	13.560.614	54.242.457	2.728.818	-5.336.615	4.850.380	70.045.655

Het Fonds is groeiende en de Woningportefeuille is nog in opbouw. Hierdoor zal tot eind 2020 sprake zijn van een duidelijk 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 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. Hier tegenover staan eventuele herwaarderingen.

Onder wettelijke reserves wordt verstaan: de reserve gelijk aan de geactiveerde fondskosten.

Onder dividend wordt verstaan: winstuitkeringen of eventuele uitkeringen ten laste van de reserves.

Bij de werkmaatschappijen van het Fonds wordt een herwaarderings reserve aangehouden van € 10.025.809 voor niet gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

Onderstaande tabel toont het verloop van de intrinsieke waarde per participatie over de afgelopen 3 jaar:

Verloop intrinsieke waarde over laatste 3 jaar	2019	2018	2016-2017
Intrinsieke waarde Fonds (€)	70.045.655	53.631.528	34.578.877
Aantal uitstaande participaties	13.561	10.735	7.249
Intrinsieke waarde per participatie (€)	5.165	4.996	4.770

Voorstel resultaatbestemming

In het boekjaar 2019 is een netto winst na belastingen gerealiseerd van € 5.269.359. De directie stelt voor om dit bedrag in zijn geheel toe te voegen aan de Egalisatie reserve. Een bedrag van € 418.979 is toegevoegd aan de wettelijke reserve. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

7. Crediteuren

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Crediteuren	11.756	109.126
Totaal	11.756	109.126

8. Overige schulden en overlopende passiva

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

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Uit te keren cashdividend 4e kwartaal lopend boekjaar	781.717	520.371
Nog te betalen kosten	540.154	596.232
Totaal	1.321.871	1.116.603

De post nog te betalen kosten bestaat ultimo 2019 primair uit emissiekosten uit hoofde van de (derde) emissie welke in 2019 heeft plaatsgevonden.

Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 28 januari 2020 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. van € 1.700.000 op basis van de aankoop van de 17 woningen te Enschede.

Sinds begin 2020 wordt de wereld, en dus ook Nederland, hard geraakt door de gevolgen van de uitbraak van Covid-19. Overheden wereldwijd nemen verregaande maatregelen om de virusuitbraak zoveel mogelijk in te dammen en uiteindelijk te overwinnen. Deze maatregelen hebben waarschijnlijk een wereldwijde stagnatie van de economie en een waarschijnlijke terugval in vertrouwen van beleggers, bedrijfsleven en consumenten tot gevolg. In het verslag van de beheerder is uitvoerig stilgestaan bij mogelijke scenario's en de impact daarvan op het Fonds.



10. Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds

9. Opbrengsten

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Rente opbrengst winstdelende leningen	3.216.298	1.969.693
Rente opbrengst rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	-	217.663
Totaal opbrengsten	3.216.298	2.187.356

10. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

Lasten in verband met het beheer van beleggingen	2019 (€)	2018 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer B.V.*	-	385.157
Advieskosten	1.623	29.154
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	36.602	26.015
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder Groenwoningen	12.055	16.928
Administratiekosten	60.052	27.764
Accountantskosten	3.812	8.004
Overige algemene kosten	10.489	2.240
Totale lasten in verband met het beheer van beleggingen	124.633	495.262

De accountantskosten hebben betrekking op de jaarlijkse verplichte controle op de jaarrekening.

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 80% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen.

*De senior beheervergoeding wordt vanaf 1 januari 2019 rechtstreeks ten laste van de werkmaatschappijen gebracht.

Baarn, 16 april 2020

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

11. Overige gegevens

11.1 Controleverklaring van de onafhankelijk accountant

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

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Groenwoningen Fonds te Baarn gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag in hoofdstuk 5 tot en met 10 opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Groenwoningen Fonds op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 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 2019;
2. de winst-en-verliesrekening over 2019; 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 informatie en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Voorwoord beheerder;
- Groenwoningen Fonds in 2019;
- Kerngegevens;
- Profiel Groenwoningen Fonds;
- Verslag van de beheerder Fonds;
- 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 de andere informatie, waaronder 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 controleinformatie 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, 16 april 2020

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

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

11.2 Statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst

De statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst staat beschreven in artikel 22 van de fondsvoorwaarden.

ARTIKEL 22. WINSTVERDELING.

1. DE WINST STAAT TER VRIJE BESCHIKKING VAN DE ALGEMENE VERGADERING VOOR UITKERING VAN DIVIDEND, RESERVERING OF ZODANIGE ANDERE DOELEINDEN BINNEN HET DOEL VAN DE VENNOOTSCHAP ALS DIE VERGADERING ZAL BESLUITEN. BIJ DE BEREKENING VAN HET WINSTBEDRAG DAT OP ELK AANDEEL ZAL WORDEN UITGEKEERD KOMT SLECHTS HET BEDRAG VAN DE VERPLICHTE STORTINGEN OP HET NOMINALE BEDRAG VAN DE AANDELEN IN AANMERKING. VAN DE VORIGE ZIN KAN TELKENS MET INSTEMMING VAN ALLE AANDEELHOUDERS WORDEN AFGEWOKEN.
2. DE VENNOOTSCHAP KAN AAN AANDEELHOUDERS EN ANDERE GERECHTIGDEN TOT DE VOOR UITKERING VATBARE WINST OF RESERVES SLECHTS UITKERINGEN DOEN TOT TEN HOOGSTE HET BEDRAG VAN DE UITKEERBARE RESERVES. EEN BESLUIT DAT STREKT TOT UITKERING HEEFT GEEN GEVOLGEN ZOLANG HET BESTUUR GEEN GOEDKEURING HEEFT VERLEEND. HET BESTUUR WEIGERT SLECHTS DE GOEDKEURING INDIEN ZIJ WEET OF REDELIJKERWIJS BEHOORT TE VOORZIEN DAT DE VENNOOTSCHAP NA DE UITKERING NIET ZAL KUNNEN BLIJVEN VOORTGAAN MET HET BETALEN VAN HAAR OPEISBARE SCHULDEN. HET BEPAALDE IN ARTIKEL 2:216 LEDEN 3 EN 4 BURGERLIJK WETBOEK IS VAN TOEPASSING ALS DE VENNOOTSCHAP NA DE UITKERING NIET KAN VOORTGAAN MET HET BETALEN VAN HAAR OPEISBARE SCHULDEN. BIJ DE BEREKENING VAN DE VERDELING VAN WINST OF ANDERE UITKERINGEN TELLEN DE AANDELEN DIE DE VENNOOTSCHAP HOUDT NIET MEDE, TENZIJ OP DIE AANDELEN EEN RECHT VAN VRUCHTGEBRUIK OF PANDRECHT RUST OF VAN DIE AANDELEN CERTIFICATEN ZIJN UITGEGEVEN.
3. UITKERING VAN WINST GESCHIEDT NA DE VASTSTELLING VAN DE JAARREKENING WAARUIT BLIJKT DAT ZIJ GEOORLOOFD IS.
4. DE ALGEMENE VERGADERING KAN BESLUITEN TOT TUSSENTIJDSE UITKERINGEN EN/OF TOT UITKERINGEN TEN LASTE VAN EEN RESERVE VAN DE VENNOOTSCHAP. OOK HET BESTUUR KAN BESLUITEN TOT UITKERING VAN INTERIM-DIVIDEND.
5. TENZIJ DE ALGEMENE VERGADERING EEN ANDER TIJDSTIP VASTSTELT, ZIJN DIVIDENDEN ONMIDDELLIJK BETAALBAAR NA VASTSTELLING.
6. DE VORDERING TOT UITBETALING VAN DIVIDEND VERJAART DOOR VERLOOP VAN VIJF JAREN.

Jaarverslag

SAMENGEVOEGDE WERKMAATSCHAPPIJEN GROENWONINGEN 2019

12. Samengevoegde balans na resultaatbestemming Werkmaatschappijen

	Noot	31 december 2019	31 december 2018
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Onroerend goed (huurwoningen)	1	95.826.218	64.176.889
		95.826.218	64.176.889
Vorderingen			
Debiteuren	2	33.107	
Overlopende activa	3	478.427	342.614
		511.534	342.614
Overige activa			
Geactiveerde exploitatiekosten	4	129.677	-
Liquiditeiten	5	9.196.370	9.242.281
		9.326.047	9.242.281
TOTAAL ACTIVA		105.663.799	73.761.784
PASSIVA			
Eigen Vermogen	6		
Gestort kapitaal		4	2
Herwaarderingsreserve		10.025.809	4.832.003
Overige reserve		-10.025.809	-4.832.003
		4	2
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7	42.786.721	24.335.811
Winstdelende leningen	8	53.600.000	44.600.000
		96.386.721	68.935.811
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	9	443.000	2.160.750
Schulden aan groepsmaatschappijen	10	2.810.558	124.166
Waarborgsommen	11	536.738	292.830
Crediteuren	12	49.260	303.926
Overige schulden en overlopende passiva	13	5.437.518	1.944.299
		9.277.074	4.825.971
TOTAAL PASSIVA		105.663.799	73.761.784

13. Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen

	Noot	2019	2018
		€	€
OPBRENGSTEN			
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten	14	3.381.469	1.792.893
Exploitatiekosten		-426.309	-435.678
Netto opbrengst uit beleggingen		2.955.160	1.357.215
Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1	5.379.997	4.146.639
Waardeveranderingen beleggingen		5.379.997	4.146.639
TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN		8.335.157	5.503.854
LASTEN			
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	15	667.111	101.719
Netto rentelasten leningen	16	4.093.286	2.671.788
Bankrente en -kosten		50.910	44.993
Totaal lasten		4.811.307	2.818.500
Netto resultaat voor winstdeling		3.523.850	2.685.354
Winstdelende rente aan Groenwoningen Fonds	17	2.819.080	1.280.502
Winstdelende rente aan beheerder	18	704.770	426.834
Totaal winstdeling		3.523.850	1.707.336
Netto resultaat na belastingen		-	978.018

14. Samengevoegd Kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen

	Noot	2019	2018
		€	€
BELEGGINGSACTIVITEITEN			
Netto resultaat na belastingen		-	978.018
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen		-5.379.997	-4.146.639
Aankopen onroerend goed		-26.269.332	-19.874.263
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten		-129.677	-
Ontvangen waarborgsommen huur		243.908	159.342
Mutaties in werkkapitaal:			
- Mutatie debiteuren		-33.107	-
- Mutaties overlopende activa		-135.813	-225.157
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva		3.493.219	1.683.327
- Mutaties crediteuren		-254.666	148.225
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-28.465.465	-21.277.147
FINANCIERINGSACTIVITEITEN			
Storting aandelenkapitaal	2		1
Ontvangen winstdelende leningen		9.000.000	16.450.000
Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen		19.017.000	15.850.000
Aflossingen langlopende schulden aan kredietinstellingen		-2.258.500	-295.500
Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden		-43.500	-40.500
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden		18.160	12.150
Mutatie rekening courant financiering		2.686.392	-4.875.834
Mutatie overige financieringen		-	-61.493
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		28.419.554	27.038.824
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN		-45.911	5.761.677
Liquide middelen primo periode		9.242.281	3.480.604
Liquide middelen ultimo periode		9.196.370	9.242.281

15. 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 2019 bestaan vier werkzame werkmaatschappijen, te weten Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. (statutair gevestigd te Soest) en Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. (statutair gevestigd te Baarn), Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. (statutair gevestigd te Baarn) en Werkmaatschappij Groenwoningen 4 B.V. (statutair gevestigd te Baarn) ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder respectievelijk nummer 652363386, 73083089, 74010689 en 75699419.

De verslagperiode van deze jaarrekening betreft de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019. 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 afrondings verschillen voordoen.

Beloning voor de beheerder

Over het boekjaar 2019 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) conform bepaald in het prospectus recht op een winstuitkering ten bedrage van € 704.770. Deze zal in 2020 worden uitgekeerd.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor 2019 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 2,13% (2018: 1,31%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2019 uit op 1,34% (2018: 0,33%). 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

Deze samengevoegde jaarrekening Werkmaatschappijen bestaat uit de consolidatie van de volgende 4 entiteiten: Werkmaatschappij Groenwoningen B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. en Werkmaatschappij Groenwoningen 4 B.V.

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.

Geactiveerde kosten

Makelaarsprovisies die in rekening worden gebracht inzake de eerste verhuur van woningen na oplevering worden geactiveerd en over een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht.

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. Oninbare vorderingen worden te laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

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.

Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

De niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen hebben betrekking op het verschil tussen aankoopkosten van het onroerend goed project en de getaxeerde waarde van het onroerend goed project.

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit kosten die verband houden met het in stand houden van het fonds.

Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten leningen bestaan uit de rentelasten die in rekening zijn gebracht door het Fonds in de vorm van leningen.

Winstdelende rente

De winstdelende rente bestaat uit een variabele winstdeling gelijk aan 100% van de brutowinst van de werkmaatschappijen.

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.

16. 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 2019 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.

Onroerend goed - Woningen	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Balanswaarde primo	64.176.889	40.155.987
Investerings bestaande projecten	16.319.661	9.965.512
Kosten bestaande projecten	47.112	42.864
Herwaarderingen bestaande projecten	5.236.135	3.887.301
Subtotaal	21.602.908	13.895.677
Investerings nieuwe projecten	9.688.189	9.657.614
Kosten nieuwe projecten	214.370	208.273
Herwaarderingen nieuwe projecten	143.862	259.338
Subtotaal	10.046.421	10.125.225
Balanswaarde ultimo	95.826.218	64.176.889
Totaal projecten in uitvoering	6.146.420	12.221.668
Totaal projecten in exploitatie	89.679.798	51.955.221
Totaal	95.826.218	64.176.889

Per ultimo 2019 bestaat de woningportefeuille uit 406 woningen waarvan 52 in aanbouw en dus nog niet opgeleverd. 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 2019 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 10.009.297 (2018: € 4.629.300).

2. Debiteuren

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Debiteuren	33.107	-
Totaal	33.107	-

3. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Vooruitbetaalde kosten	-	29.611
Nog te ontvangen huren	16.654	26.503
Nog te ontvangen bedragen	2.501	-
Rekening-courant vastgoedbeheerder	459.272	281.443
Rekening-courant Groenwoningen Fonds	-	5.057
Totaal	478.427	342.614

Het saldo in rekening-courant vastgoedbeheerder betreft van de vastgoedbeheerder (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.

4. Geactiveerde exploitatiekosten

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode	-	-
Geactiveerde kosten	143.723	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-14.046	-
Totaal	129.677	-

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

5. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels rekening-couranten. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

6. Eigen vermogen

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

Eigen vermogen	Geplaatst kapitaal (€)	Herwaarderings reserve (€)	Overige reserve (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2018	1	761.938	-1.739.956	-978.017
Resultaat boekjaar			978.018	978.018
Mutatie herwaarderings reserve		4.070.065	-4.070.065	-
Kapitaalsstorting	1			1
Stand per 31 december 2018	2	4.832.003	-4.832.003	2

Eigen vermogen	Gestort kapitaal (€)	Herwaarderings reserve (€)	Overige reserve (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2019	2	4.832.003	-4.832.003	2
Resultaat boekjaar	-	-	-	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	5.193.806	-5.193.806	-
Kapitaalsstorting	2	-	-	2
Stand per 31 december 2019	4	10.025.809	-10.025.809	4

Voorstel resultaat bestemming

Conform verwoord en vastgelegd in het prospectus van het Groenwoningen Fonds wordt de volledige winst van de Werkmaatschappijen Groenwoningen uitgekeerd aan het Groenwoningen Fonds en haar fondsbeheerder op basis van een 80/20% verhouding. Derhalve is de netto winst na belastingen over het boekjaar nihil. Een bedrag van € 5.193.806 is ten laste van het onverdeeld resultaat toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. De directie stelt voor om het resterende bedrag van € -5.193.806 ten laste van de Egalisatie reserve te boeken. Dit voorstel is reeds in de jaarrekening verwerkt.

7. Schulden aan kredietinstellingen

Hypotheken o/g	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Hypotheken o/g	42.872.500	24.396.250
Saldering geactiveerde financieringskosten	-85.779	-60.439
Totaal schulden aan kredietinstellingen	42.786.721	24.335.811

Hypotheken	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	26.900.000	11.050.000
Cumulatieve aflossing	-343.000	-47.500
Saldo per 1 januari	26.557.000	11.002.500

Mutaties		
Opname in boekjaar	19.017.000	15.850.000
Aflossingen	-2.258.500	-295.500
Saldo mutaties	16.758.500	15.554.500

Stand per 1 januari		
Hoofdsom	45.917.000	26.900.000
Cumulatieve aflossing	-2.601.500	-343.000
Kortlopend deel	-443.000	-2.160.750
Saldo per 31 december	42.872.500	24.396.250

Het saldo (langlopende) schulden aan kredietinstellingen met een ultimo 2019 resterende looptijd van langer dan vijf jaar bedraagt € 20.661.000.

Het totale financieringsportfolio is afgesloten bij ING Real Estate Finance. ING Real Estate Finance is met de Werkmaatschappijen Groenwoningen als krediet nemer een lening convenant overeengekomen waarin is bepaald dat voor de gehele lening portefeuille de Loan to Value (LTV) ratio en de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) binnen bepaalde grenzen moeten blijven. Indien de LTV voor een periode van 3 maanden hoger is dan 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. Ultimo boekjaar voldoet de lening portefeuille in zijn geheel aan de in het convenant gestelde eisen.

Als zekerheden voor de geldleningen zal gelden het eerste recht van hypotheek en het eerste recht van pand.

In onderstaande tabel zijn de kerngegevens ten aanzien van de leningportefeuille per ultimo boekjaar weergegeven:

Omschrijving	Waarde	Grens
LTV	48,28%	< 70%
DSCR	2,2	> 1,3
Gemiddelde rentevoet	2,41%	
Ingeschreven (eerste) recht van bankhypotheek	€ 86.995.000	

8. Winstdelende leningen

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

Winstdelende Lening	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo uitstaande leningen per 01-01	44.600.000	28.150.000
Verstreking gedurende boekjaar	9.000.000	16.450.000
Saldo uitstaande leningen per 31-12	53.600.000	44.600.000

De vaste (oplopende) rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6% gedurende het kalenderjaar waarin de winstdelende lening is afgesloten en loopt in de volgende drie kalenderjaren jaarlijks met 0,4% op. Gedurende de resterende looptijd van de winstdelende lening blijft de rente gelijk aan 7,2%. De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden.

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het Fonds gerechtigd op een variabele winstdeling gelijk aan 80% 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.

9. Schulden aan kredietinstellingen

Aflossingsverplichtingen	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Hypotheken o/g	443.000	2.160.750
Totaal	443.000	2.160.750

10. Schulden aan groepsmaatschappijen

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

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Rekening-courant Groenwoningen Fonds	2.810.558	124.166
Totaal	2.810.558	124.166

Het saldo in rekening-courant bestaat uit het door het Groenwoningen Fonds voorgeschooten kosten, welke door de Werkmaatschappijen Groenwoningen op korte termijn worden verrekend. Over het saldo wordt derhalve geen interest berekend.

11. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

12. Crediteuren

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Crediteuren	49.260	303.926
Totaal	49.260	303.926

13. Overige schulden en overlopende passiva

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

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Nog te betalen rentelasten	267.233	158.036
Nog te betalen kosten	34.911	78.927
Vooruitontvangen huuropbrengsten	331.022	-
Nog te betalen winstdeling	4.804.352	1.707.336
Totaal	5.437.518	1.944.299

De nog te betalen winstdeling betreft de winstdeling van 2018 en 2019. De winstdeling zal in het 2e kwartaal 2020 worden afgewikkeld.

Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 28 januari 2020 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. van € 1.700.000 op basis van de aankoop van de 17 woningen te Enschede.

Voor een project in Bergen op Zoom is een intentie overeenkomst getekend voor de aankoop van 32 woningen. De verwachting is het definitieve contract worden getekend in 2020.

Sinds begin 2020 wordt de wereld, en dus ook Nederland, hard geraakt door de gevolgen van de uitbraak van Covid-19. Overheden wereldwijd nemen verregaande maatregelen om de virusuitbraak zoveel mogelijk in te dammen en uiteindelijk te overwinnen. Deze maatregelen hebben waarschijnlijk een wereldwijde stagnatie van de economie en een waarschijnlijke terugval in vertrouwen van beleggers, bedrijfsleven en consumenten tot gevolg. In het verslag van de beheerder is uitvoerig stilgestaan bij mogelijke scenario's en de impact daarvan op het Fonds.

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

14. Bruto huuropbrengsten

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Bruto huuropbrengsten	3.381.469	1.792.893
	3.381.469	1.792.893

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 354 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

15. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer B.V. *	507.178	-
Taxatiekosten	30.579	37.486
Accountantskosten	29.657	37.359
Bestuurskosten van Werkmaatschappijen Groenwoningen	25.817	15.706
Notariskosten	11.417	6.430
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	-	2.649
Advieskosten	7.932	1.694
Administratiekosten	32.507	345
Overige algemene kosten	22.024	50
Totaal	667.111	101.719

16. Netto rentelasten leningen

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Netto rentelasten en kosten hypothecaire financieringen en winstdelende leningen	4.093.286	2.454.125
Rente rekening-courant Groenwoningen Fonds	-	217.663
Totaal	4.093.286	2.671.788

17. Winstdeling aan Groenwoningen Fonds

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Uit te keren variabele vergoeding winstdeling	2.819.080	1.280.502
Totaal	2.819.080	1.280.502

* De senior beheervergoeding wordt vanaf 1-1-2019 rechtstreeks ten laste van de werkmaatschappijen gebracht.

18. Winstdelende vergoeding aan beheerder

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Uit te keren variabele winstdeling	704.770	426.834
Totaal	704.770	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 vergoeding gelijk aan respectievelijk 80% en 20% van de bruto jaarwinst van de werkmaatschappijen.



18. Overige gegevens

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. en Werkmaatschappij Groenwoningen 4 B.V.

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen samengevoegde jaarrekening 2019

Ons oordeel

Wij hebben de samengevoegde jaarrekening 2019 van Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. te Soest, Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. te Baarn, Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. te Baarn en Werkmaatschappij Groenwoningen 4 B.V. te Baarn (hierna te noemen: Werkmaatschappijen Groenwoningen) gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag in hoofdstuk 12 tot en met 17 opgenomen samengevoegde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de Werkmaatschappijen Groenwoningen op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 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 2019;
2. de samengevoegde winst-en-verliesrekening over 2019; 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:

- 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 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 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, 16 april 2020

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

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

GECOMBINEERDE RAPPORTAGE 2019

De cijfers in deze rapportage zijn gebaseerd op de gecontroleerde jaarrekeningen 2019 van het Fonds en de Werkmaatschappijen Groenwoningen, maar maken geen deel uit van deze gecontroleerde jaarrekeningen.



19. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming

	Noot	31 december 2019	31 december 2018
ACTIVA		€	€
Beleggingen			
Onroerend goed (huurwoningen)	1	95.826.218	64.176.889
		95.826.218	64.176.889
Vorderingen			
Debiteuren	2	33.107	-
Overlopende activa	3	478.427	342.614
		511.534	342.614
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten	4	2.728.818	2.309.840
Geactiveerde exploitatiekosten	5	129.677	-
Liquiditeiten	6	17.336.696	15.785.030
		20.195.191	18.094.870
TOTAAL ACTIVA		116.532.943	82.614.373
PASSIVA			
Eigen Vermogen	7		
Gestort kapitaal (Participaties)		13.560.618	10.735.002
Agio reserve		54.242.457	42.940.000
Herwaarderingsreserve		10.025.809	4.832.003
Wettelijke reserve		2.728.818	2.309.839
Egalisatie reserve		-4.576.632	-4.389.321
Onverdeeld resultaat		-5.935.412	-2.795.993
		70.045.658	53.631.530
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	8	42.786.721	24.335.811
		42.786.721	24.335.811
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	9	443.000	2.160.750
Waarborgsommen	10	536.738	292.830
Crediteuren	11	61.016	413.052
Overige schulden en overlopende passiva	12	2.659.808	1.780.400
		3.700.562	4.647.032
TOTAAL PASSIVA		116.532.943	82.614.373

20. Gecombineerde winst-en-verliesrekening

	Noot	2019	2018
OPBRENGSTEN		€	€
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten	13	3.381.469	1.792.893
Exploitatiekosten		-426.309	-435.678
Netto opbrengst uit beleggingen		2.955.160	1.357.215
Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1	5.379.997	4.146.639
Waardeveranderingen beleggingen		5.379.997	4.146.639
TOTAAL OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN		8.335.157	5.503.854
LASTEN			
Lasten			
Lasten in verband met beheer van beleggingen	14	791.743	596.981
Netto rentelasten leningen		876.988	484.432
Afschrijving op fondskosten	4	622.413	361.142
Bankrente en -kosten		69.882	50.554
Totaal lasten		2.361.026	1.493.109
Netto resultaat voor winstdeling		5.974.131	4.010.745
Winstdeling aan beheerder	15	704.770	426.834
Netto resultaat na belastingen		5.269.361	3.583.911

21. Gecombineerd kasstroomoverzicht

	2019	2018
BELEGGINGSACTIVITEITEN	€	€
Netto resultaat na belastingen	5.269.361	3.583.911
Ongerealiseerde waardeverandering beleggingen	-5.379.997	-4.146.639
Aankopen onroerend goed inclusief aankoop- en financieringskosten	-26.269.332	-19.874.263
Ontvangen waarborgsommen huur	243.908	159.342
Mutatie geactiveerde fondskosten	-418.979	-790.889
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-129.677	-
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutatie debiteuren	-33.107	
- Mutaties overlopende activa	-135.813	-197.908
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	617.265	1.040.905
- Mutaties crediteuren	-352.036	243.829
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-26.588.409	-19.981.712
FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Geplaatst en gestort aandelenkapitaal	2	1
Uitgifte participaties	14.490.000	17.795.000
Inkoop participaties	-440.208	-365.000
Dividenduitkeringen	-2.642.880	-1.961.259
Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen	19.017.000	15.850.000
Aflossingen langlopende schulden aan kredietinstellingen	-2.258.500	-295.500
Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden	-43.500	-40.500
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	18.160	12.150
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	28.140.074	30.994.892
MUTATIE LIQUIDE MIDDELEN	1.551.666	11.013.180
Liquide middelen primo periode	15.785.030	4.771.850
Liquide middelen ultimo periode	17.336.696	15.785.030

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 2019 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Structureringsvergoeding	289.800
Marketingvergoeding	5.483
Beheervergoeding	507.178
Selectie en acquisitie vergoeding	175.650
Totale beloning voor de beheerder	978.111

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor 2019 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 1,84% (2018: 2,69%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2019 uit op 1,23% (2018: 1,88%).

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 2019 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.

Onroerend goed - Woningen	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Balanswaarde primo	64.176.889	40.155.987
Investerings bestaande projecten	16.319.661	9.965.512
Kosten bestaande projecten	47.112	42.864
Herwaarderingen bestaande projecten	5.236.135	3.887.301
Subtotaal	21.602.908	13.895.677
Investerings nieuwe projecten	9.688.189	9.657.614
Kosten nieuwe projecten	214.370	208.273
Herwaarderingen nieuwe projecten	143.862	259.338
Subtotaal	10.046.421	10.125.225
Balanswaarde ultimo	95.826.218	64.176.889
Totaal projecten in uitvoering	6.146.420	12.221.668
Totaal projecten in exploitatie	89.679.798	51.955.221
Totaal	95.826.218	64.176.889

Per ultimo 2019 bestaat de woningportefeuille uit 406 woningen waarvan 52 in aanbouw en dus nog niet opgeleverd. 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 2019 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 10.009.297 (2018: € 4.629.300).

2. Debiteuren

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Debiteuren	33.107	-
Totaal	33.107	-

3. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Vooruitbetaalde kosten	-	29.611
Nog te ontvangen huren	16.654	26.503
Nog te ontvangen bedragen	2.501	-
Rekening-courant fondsbeheerder	459.272	281.443
Rekening-courant Huurwoningen Nederland Fonds	-	5.057
Totaal	478.427	342.614

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.

4. Geactiveerde fondskosten

Onderstaand het verloopoverzicht van de geactiveerde kosten van het Fonds.

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	2.309.840	1.518.951
Geactiveerde kosten	1.041.391	1.152.031
Afschrijving geactiveerde kosten	-622.413	-361.142
Totaal	2.728.818	2.309.840

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	4.008.364	2.966.972
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-1.279.546	-657.132
Totaal	2.728.818	2.309.840

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

5. Geactiveerde exploitatiekosten

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode	-	-
Geactiveerde kosten	143.723	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-14.046	-
Totaal	129.677	-

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

6. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels rekening-couranten. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

7. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2018	7.249.001	28.996.000	-	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
Uitgegeven participaties	3.559.000	14.236.000					17.795.000
Uitgekeerd stock dividend	-	-					-
Dividend uitkering			-	-	-1.961.259		-1.961.259
Mutatie wettelijke reserve			2.309.839			-2.309.839	-
Mutatie herwaarderings reserve		-		4.070.065		-4.070.065	-
Kapitaalstorting	1						1
Terugkoop participaties	-73.000	-292.000					-365.000
Terugkoop participaties	10.735.002	42.940.000	2.309.839	4.832.003	-4.389.321	-2.795.993	53.631.530

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2019	10.735.002	42.940.000	2.309.839	4.832.003	-4.389.321	-2.795.993	53.631.530
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-		-	2.795.993	-2.795.993	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	5.269.359	5.269.359
Uitgegeven participaties	2.898.000	11.592.000	-	-	-	-	14.490.000
Uitgekeerd stock dividend	15.656	62.623	-	-	-	-	78.279
Dividend uitkering	-	-	-	-	-2.983.303	-	-2.983.303
Mutatie wettelijke reserve	-	-	548.656	-	-	-548.656	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	5.193.806	-	-5.193.806	-
Kapitaalstorting	2	-	-	-	-	-	2
Terugkoop participaties	-88.042	-352.166	-	-	-	-	-440.208
Stand per 31 december 2019	13.560.618	54.242.457	2.858.495	10.025.809	-4.576.632	-6.065.089	70.045.660

Het Fonds is groeiende en de Woningportefeuille is nog in opbouw. Hierdoor zal tot eind 2020 sprake zijn van een duidelijk 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 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. Hier tegenover staat eventuele herwaarderings.

Onder dividend wordt verstaan: winstuitkeringen of eventuele uitkeringen ten laste van de reserves.

Onderstaande tabel toont het verloop van de intrinsieke waarde per participatie over de afgelopen 3 jaar:

Verloop intrinsieke waarde over laatste 3 jaar	2019	2018	2016/2017
Intrinsieke waarde Fonds (€)	70.045.660	53.631.530	34.578.877
Aantal uitstaande participaties	13.560,6144	10.735	7.249
Intrinsieke waarde per participatie (€)	5.165	4.996	4.770

8. Schulden aan kredietinstellingen

Hypothekeken o/g	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Hypothekeken o/g	42.872.500	24.396.250
Saldering geactiveerde financieringskosten	-85.779	-60.439
Totaal schulden aan kredietinstellingen	42.786.721	24.335.811

Voor nadere toelichting omtrent de hypothecaire financieringen wordt verwezen naar de toelichting van de samengevoegde Werkmaatschappijen op pagina 45 in dit verslag.

9. Schulden aan kredietinstellingen

Aflossingsverplichtingen	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Hypothekeken o/g	443.000	2.160.750
Totaal	443.000	2.160.750

10. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

11. Crediteuren

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Crediteuren	61.016	413.052
Totaal	61.016	413.052

12. Overige schulden en overlopende passiva

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

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Nog te betalen rentelasten	267.234	158.036
Nog te betalen kosten	575.065	675.159
Vooruitontvangen huuropbrengsten	331.022	-
Nog te betalen winstdelende vergoeding aan fondsbeheerder	704.770	426.834
Uit te keren cashdividend Q4 lopend boekjaar	781.717	520.371
Totaal	2.659.808	1.780.400

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum hebben de Werkmaatschappijen nog € 7,9 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de in aanbouw zijnde woningen te Leerdam, Oud-Beijerland en Enschede.

Per 1 november 2018 is een overeenkomst afgesloten met Credit Linked Vastgoed Beheer B.V. (CLVB) voor het beheer van de woningportefeuille. 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 2019 € 70.000 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Gebeurtenissen na de balansdatum

Op 28 januari 2020 is een aanvullende Winstdelende Lening verstrekt aan Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. van € 1.700.000 op basis van de aankoop van de 17 woningen te Enschede. Voor een project in Bergen op Zoom is een intentie overeenkomst getekend voor de aankoop van 32 woningen. De verwachting is het definitieve contract worden getekend in 2020.

Sinds begin 2020 wordt de wereld, en dus ook Nederland, hard geraakt door de gevolgen van de uitbraak van Covid-19. Overheden wereldwijd nemen verregaande maatregelen om de virusuitbraak zoveel mogelijk in te dammen en uiteindelijk te overwinnen. Deze maatregelen hebben waarschijnlijk een wereldwijde stagnatie van de economie en een waarschijnlijke terugval in vertrouwen van beleggers, bedrijfsleven en consumenten tot gevolg. In het verslag van de beheerder is uitvoerig stilgestaan bij mogelijke scenario's en de impact daarvan op het Fonds.

24. Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening

13. Bruto huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 354 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

14. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer B.V.	507.178	385.157
Accountantskosten	33.469	45.363
Taxatiekosten	30.579	37.486
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder/Werkmaatschappijen Groenwoningen	37.872	32.634
Algemene projectkosten	21.822	-
Advieskosten	9.555	30.848
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	36.602	28.664
Algemene administratiekosten	92.559	28.109
Notariskosten	11.417	7.942
Overige algemene kosten	10.690	778
Totaal	791.743	596.981

15. Winstdeling aan fondsbeheerder

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Uit te keren variabele winstdeling	704.770	426.834
Totaal	704.770	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 vergoeding gelijk aan respectievelijk 80% en 20% van de bruto jaarwinst van de werkmaatschappijen.

Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 31 december 2019



Hazerswoude-Dorp (Weidelanden)

Aantal woningen	10
Opleverdatum / oplevering	2016



Tiel (Passewaaij)

Aantal woningen	10
Opleverdatum / oplevering	2016



Dongen (De Beljaart)

Aantal woningen	14
Opleverdatum / oplevering	2016



Meppel (Nieuwveense landen)

Aantal woningen	8
Opleverdatum / oplevering	2017



Tholen (Veste Tuin)

Aantal woningen	7
Opleverdatum / oplevering	2017



Oijen (Mooijen)

Aantal woningen	6
Opleverdatum / oplevering	2018



Waddinxveen (Park Triangel)

Aantal woningen 20
Opleverdatum / oplevering 2017



Steenwijk-Tuk (Bergstein)

Aantal woningen 14
Opleverdatum / oplevering 2017



Molenhoek (Het Buitenerf)

Aantal woningen 9
Opleverdatum / oplevering 2017



Swalmen (De Kolk)

Aantal woningen 14
Opleverdatum / oplevering 2017



Landerd - Zeeland (Repelakker)

Aantal woningen 28
Opleverdatum / oplevering 2017



Ewijk ('t Hof van Campe)

Aantal woningen 12
Opleverdatum / oplevering 2018



Schiedam (Park Harga)

Aantal woningen	30
Opleverdatum / oplevering	2018



Arnhem (Schuytgraaf)

Aantal woningen	21
Opleverdatum / oplevering	2018



Ede (Parkweg)

Aantal woningen	42
Opleverdatum / oplevering	2019



Haelen (De Lingst)

Aantal woningen	8
Opleverdatum / oplevering	2018



Hilvarenbeek (Diessen en Esbeek)

Aantal woningen	8
Opleverdatum / oplevering	2018



Hilvarenbeek (Haghorst)

Aantal woningen	5
Opleverdatum / oplevering	2019



Emmen (Delftlanden)

Aantal woningen	36
Opleverdatum / oplevering	2019



Helvoirt (Den Hoek)

Aantal woningen	6
Opleverdatum / oplevering	2018



Zevenaar (Stederijck)

Aantal woningen	17
Opleverdatum / oplevering	2019



Steenbergen (Buitenveste)

Aantal woningen	19
Opleverdatum / oplevering	2019



Leerdam (Broekgraaf)

Aantal woningen	21
Opleverdatum / oplevering	2020



Huis ter Heide (Sterrenberg)

Aantal woningen	10
Opleverdatum / oplevering	2019



Oud Beijerland (Poortwijk)

Aantal woningen	14
Opleverdatum / oplevering	2020



Enschede (Lage Bothofstraat)

Aantal woningen	17
Opleverdatum / oplevering	2020

