

JAARVERSLAG 2019



Huurwoningen Nederland Fonds

Jaarverslag 2019

Inhoudsopgave

Jaarverslag 2019		Pagina
	Voorwoord	4
1.	Huurwoningen Nederland Fonds in 2019	5
2.	Kerngegevens	6
3.	Profiel Huurwoningen Nederland Fonds	8
4.	Verslag van de beheerder	12
5.	Balans voor resultaatbestemming	20
6.	Winst-en-verliesrekening over 2019	21
7.	Kasstroomoverzicht over 2019	22
8.	Toelichting op de jaarrekening	23
9.	Toelichting op de balans	26
10.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	34
11.	Overige gegevens	35
Bijlage I	Overzicht woningportefeuille per 31 december 2019	39

Voorwoord

De directie is tevreden over de resultaatontwikkeling van het Huurwoningen Nederland Fonds ("het Fonds"). Ondanks de opbouwfase waarin het Fonds verkeert werd een resultaat van € 5,5 mln gerealiseerd. De vijfde emissie van het Fonds was met € 69 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. In 2020 zijn 203 nieuwe woningen aangekocht en zijn 114 woningen opgeleverd. Het totaal aantal woningen in beheer en realisatie bedraagt 586. Per balansdatum waren 98% van de 296 woningen in beheer verhuurd. De 2% niet verhuurde woningen per ultimo 2019 zijn inmiddels allemaal 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 7% terwijl de intrinsieke waarde van het Fonds met € 4.842 per participatie goed op niveau is gebleven.

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 gehandhaafd kunnen blijven op 7% gedurende de periode tot optimalisatie. De verwachting is dat pas in 2021 een nieuwe emissie zal plaatsvinden.

In de eerste maanden van 2020 zijn al 33 nieuwe woningen aangekocht. Naar verwachting zal in de loop van 2020 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille naar verwachting zal toenemen naar circa 1.000 woningen per eind 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. Huurwoningen Nederland Fonds in 2019

- 7 projecten aangekocht voor in totaal 203 woningen.
- 6 projecten opgeleverd met in totaal 114 woningen.
- In juli is project Nieuw Hoboken in Rotterdam aangekocht voor in totaal 109 woningen en daarmee het grootste project in de portefeuille.
- Het gemiddelde bouwjaar van de objecten in de portefeuille zal na oplevering van de huidige projecten in aanbouw uitkomen op 2019.
- Eind 2019 hadden alle woningen in de portefeuille energielabel A, tevens had 22% van de portefeuille een groenverklaring.
- De huurinkomsten stegen van € 0,9 miljoen eind 2018 tot € 2,8 miljoen eind 2019.
- De bezettingsgraad van de woningen in beheer eind 2019 bedroeg 98%.
- Op 12 augustus is de vijfde emissie van het Huurwoning Nederland Fonds gesloten met een totale plaatsing van € 69 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.
- De handelskoers is ten opzichte van september 2019 licht gestegen.

2. Kerngegevens

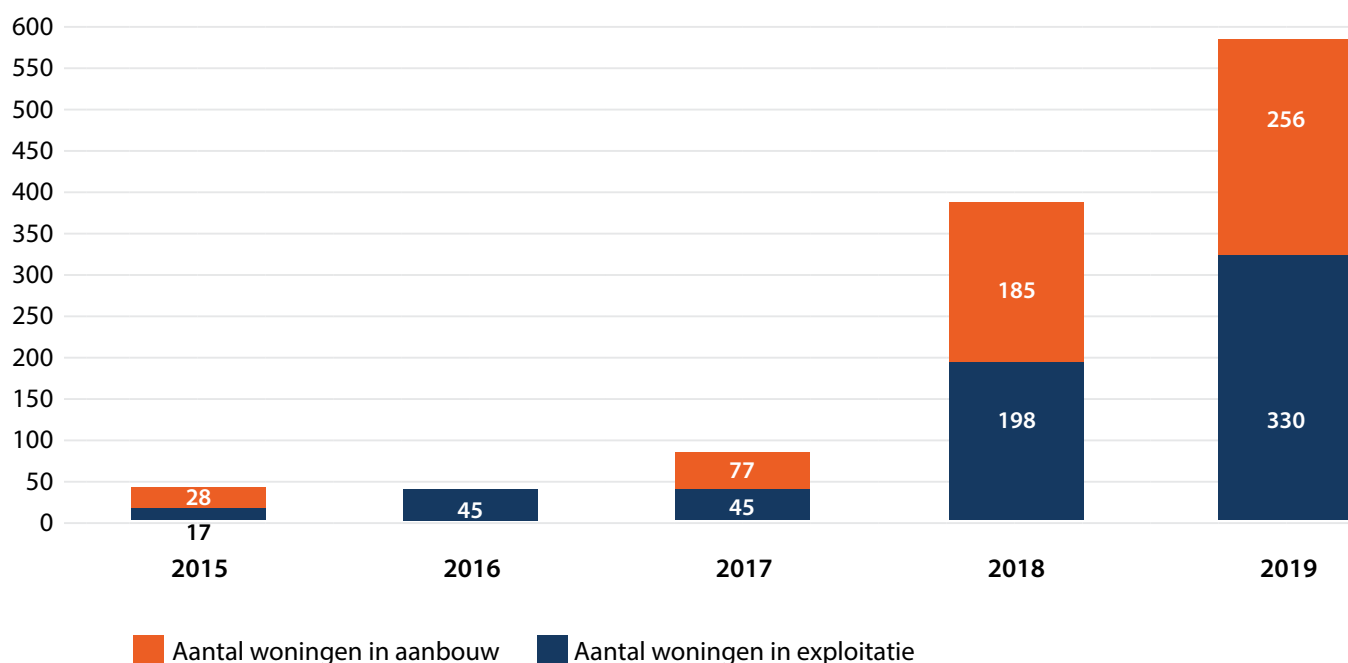
	2015	2016	2017	2018	2019
Vastgoed					
Objecten in exploitatie	1	4	4	10	17
> Aantal verhuurbare woningeenheden	17	45	45	198	330
Projecten in aanbouw	3	0	5	9	10
> Aantal verhuurbare woningeenheden	28	-	77	185	256
Totaal aantal projecten	4	4	9	19	27
Totaal aantal woningen	45	45	122	383	586

Financieel (in x € 1.000)					
Omvang beleggingen	5.319	8.820	17.168	80.988	134.816
Schuld aan kredietinstellingen	1.960	4.659	4.588	8.672	34.382
Loan-to-Value	37%	53%	27%	11%	26%

Verhuur (in x € 1.000)					
Totale jaarhuur	222	287	478	907	2.808
Exploitatiekosten	46	39	91	359	329
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur	20,7%	13,6%	19,0%	39,6%	11,7%

Participanten					
Aantal participaties (einde jaar)	661	992	5.994	19.211	33.176
Intrinsieke waarde (in €)	4.966	4.866	4.950	4.900	4.842
Handelskoers (in €)	5.000	5.000	5.000	5.000	4.960
Resultaat per participatie	278	248	277	210	212

Aantal woningen





3. Profiel Huurwoningen Nederland Fonds

Het Huurwoningen Nederland Fonds (het "Fonds"), opgericht op 30 juli 2014, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille van Nederlandse huurwoningen. Het Fonds en haar beheerder staan onder toezicht van de Autoriteiten Financiële markten (AFM). De website van het Huurwoningen Nederland Fonds is www.huurwoningenfonds.nl.

3.1 Kenmerken

Doelstelling:

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in huurwoningen in Nederland conform het beleggingsbeleid, 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 in Nederlandse huurwoningen (inclusief bijbehorende garages en/of parkeerplaatsen), en wel voornamelijk in grondgebonden te liberaliseren en vrije sector huurwoningen. Hierbij ligt de nadruk op woningcomplexen met een aankoop prijs tussen € 3.000.000 en € 9.000.000, zodat een goed gespreide woningportefeuille wordt opgebouwd.

- Het bouwjaar mag niet voor 2007 liggen.
- Het gemiddelde bouwjaar mag niet voor 2012 liggen.
- Maximaal 30% gereguleerde woningen.
- Minimaal 60% grondgebonden woningen.

Beleggersprofiel:

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

Dit product is geschikt voor beleggers:

- Die beschikken over een gespreide beleggingsportefeuille.
- Die een beleggingshorizon van minimaal vier jaar hebben.
- Die voldoende kennis en ervaring hebben met beleggingen waarbij de beleggingsobjecten deels worden gefinancierd met vreemd vermogen.
- Die het Prospectus (en eventuele bijbehorende Supplementen) goed begrijpen.

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 Huurwoningen Nederland Fonds

- Dividend 7% per jaar, betaling per kwartaal.
- Deelname is mogelijk vanaf € 5.000.
- Defensieve belegging in Nederlandse woningen met trackrecord van lage leegstand.
- 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.

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

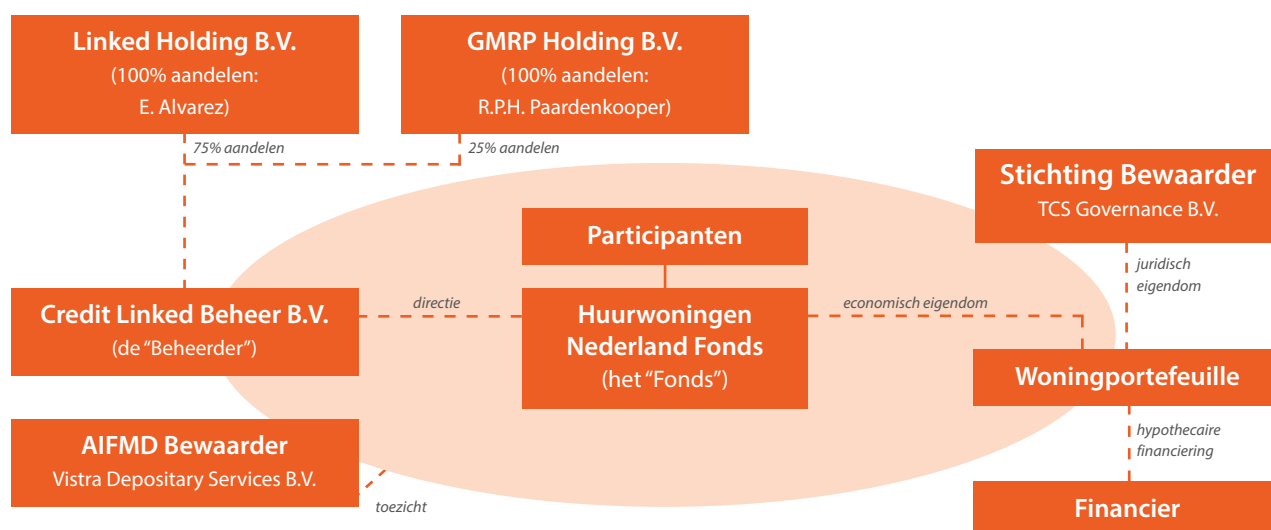
De aankopen van het Fonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken. De maximale financiering bij aankopen is 60% van de aankoopprijs exclusief kosten koper. 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 continu de juiste verhouding tussen 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 Huurwoningen Nederland Fonds



Het Huurwoningen Nederland Fonds, tevens de handelsnaam, (het "Fonds") is een beleggingsinstelling die is aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Het Fonds is op 30 juli 2014 opgericht voor onbepaalde tijd. Het Fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft.

Het Fonds is een contractuele regeling naar Nederlands recht tussen elk van de Participanten afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting Bewaarder. De Participaties in het Fonds kunnen worden gehouden door natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparante fondsen voor gemene rekening. De Participaties vertegenwoordigen een (niet nominale) vordering op de Stichting Bewaarder ter grootte van het vermogen van het Fonds, gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande Participaties. Deze (niet nominale) vordering op de Stichting Bewaarder HWF NL (de "Stichting Bewaarder") is uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het 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 Huurwoningen Nederland Fonds een netto resultaat na belastingen behaald van € 5.556.000. 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 € 94.129.620 naar € 160.646.182. De rendementsprognose voor de komende tien jaar is 9,4%.

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.

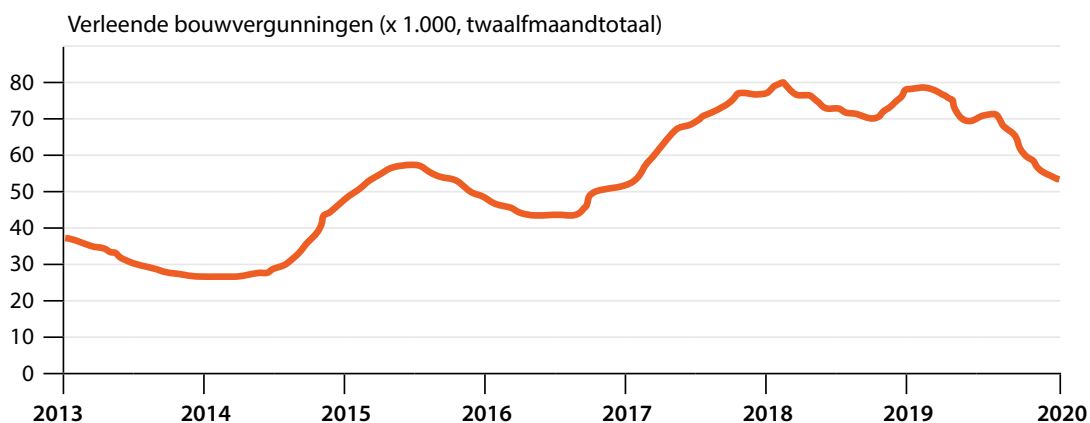
Historische data kapitaalmarktrente 10 jaar



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

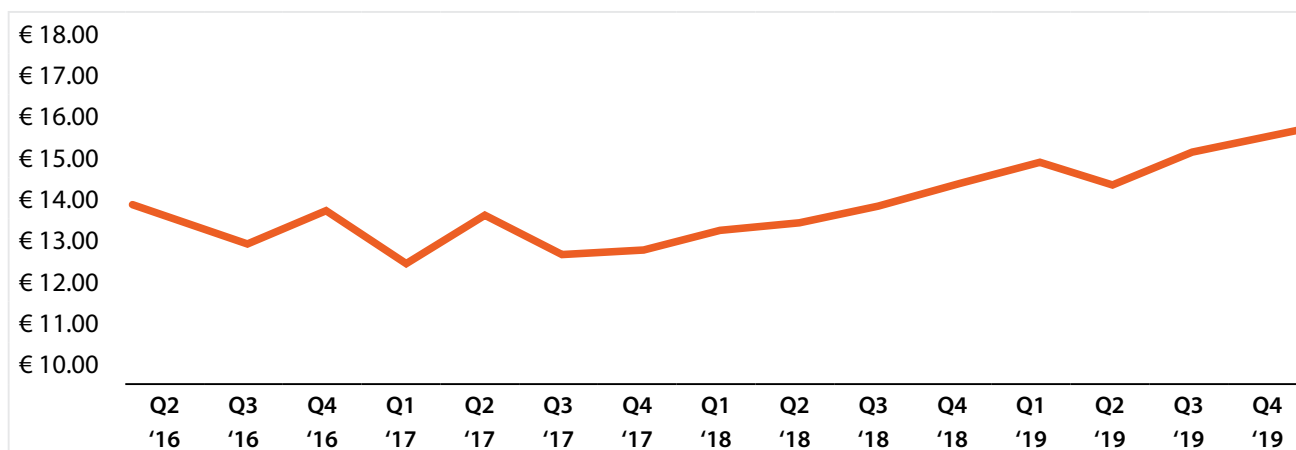


Op 29 mei 2019 heeft de Raad van State een belangrijke uitspraak gedaan over de Nederlandse Programma Aanpak Stikstof (PAS) wat er op neerkomt dat de PAS onvoldoende garandeert dat de instandhoudingsdoelstellingen voor stikstofgevoelige Natura 2000 gebieden worden gehaald. In een scenario waarin de effecten 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 herstellvermogen 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 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.



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'

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 Huurwoningen Nederland 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 Huurwoningen Nederland 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 Huurwoningen Nederland 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 Huurwoningen Nederland 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 lage financieringsniveau van Huurwoningen Nederland 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 Huurwoningen Nederland 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 Huurwoningen Nederland Fonds.

Portefeuille

In 2019 is de woningportefeuille uitgebreid van 383 naar 586 woningen. Per balansdatum waren hiervan 330 woningen in beheer, waarvan 98% verhuurd. Daarnaast waren er 256 woningen in aanbouw. Volgens planning zullen 147 in aanbouw zijnde woningen in 2020 worden opgeleverd en 109 in 2021. Het streven is om eind 2020 een portefeuille te hebben opgebouwd van ca. 1.000 woningen.

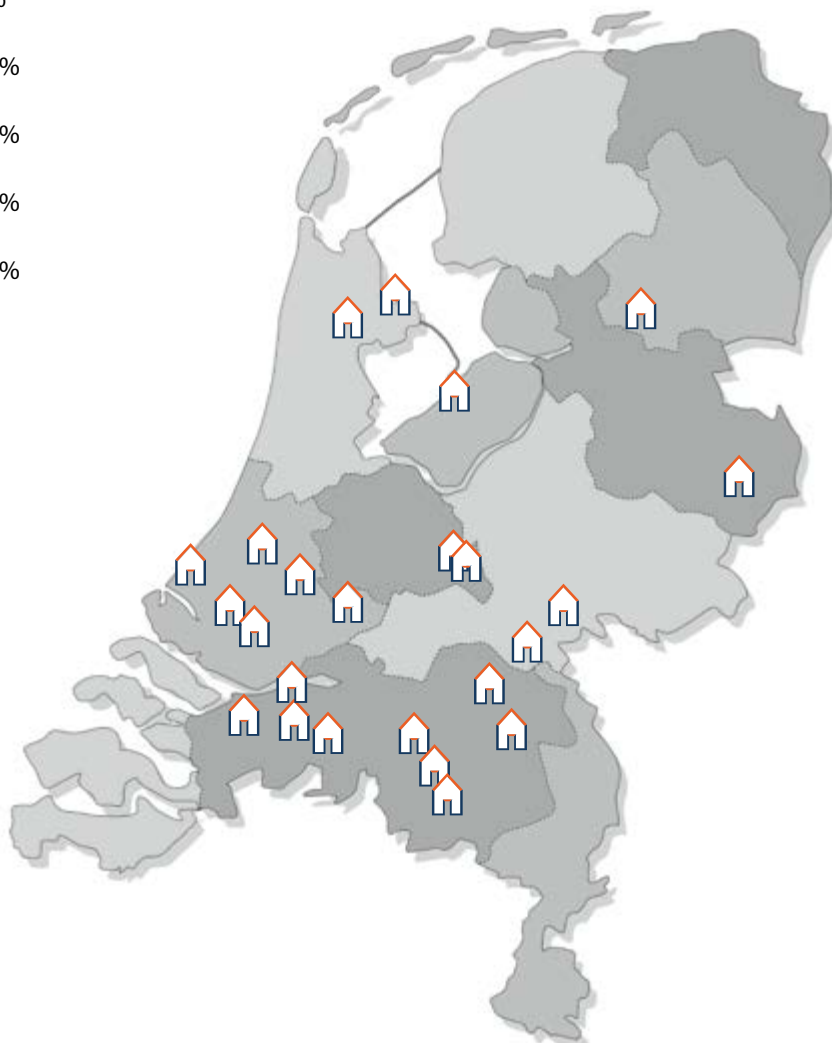
Woningportefeuille per 31 december 2019

- > 27 woningcomplexen
- > 586 woningen
- > 69% grondgebonden woningen
- > 31% appartementen
- > Gemiddelde maandhuur ca. € 988
- > 92% verhuurd boven de liberalisatiegrens
- > Gem. bouwjaar 2019 na oplevering huidige projecten
- > Gem. bezettingsgraad: 98%

De portefeuille in beheer (330 woningen) gesegmenteerd naar huurniveau laat een beperkte exposure van 7% aan woningen onder de liberalisatiegrens van € 721 zien. Het midden huur segment met een huurniveau van € 721 - € 1000 is met 48% stevig vertegenwoordigd binnen de portefeuille. Duurdere huurwoningen van > € 1.200 per maand zijn met 14% een relatief klein onderdeel van de portefeuille.

Samenstelling woningportefeuille naar huursegment

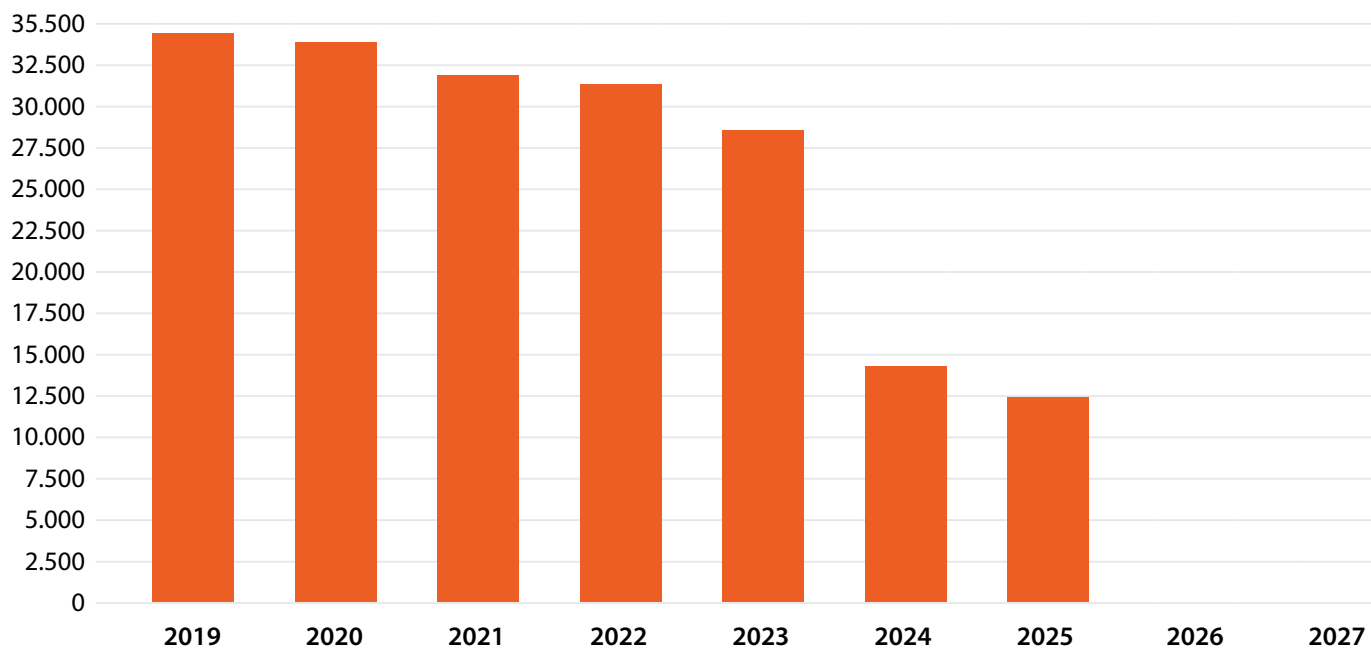
< € 721 per maand	7%
€ 721 - 900 per maand	21%
€ 900 -1000 per maand	27%
€ 1000 -1200 per maand	31%
> € 1200 per maand	14%



Financiering

Eind 2019 stond er voor een totaal van € 34.444.250 aan financieringen uit verdeeld over 11 leningen. De gewogen gemiddelde looptijd was 4,74 jaar en de gewogen gemiddelde rente bedroeg 2.39%. 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. Hieronder is de afloop weergegeven van de huidige leningen. Naast de huidige financieringen, heeft de financier de intentie om 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.

Afloop financiering



Emissies

In 2019 heeft de vijfde emissie plaatsgevonden van het Fonds. In totaal is er € 69 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.

Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie was per 31 december 2019 € 4.842. 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 afgenomen met € 58 ofwel 1,17%. Dit komt grotendeels overeen met de verwachting (zoals beschreven in het laatste prospectus) dat dividenduitkeringen nog onvoldoende worden gedekt door huurinkomsten en eventuele waardestijgingen, omdat een relatief groot deel van de woningportefeuille nog in aanbouw is.

Per 31 december 2019 zijn 33.175,6 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het stockdividend over het vierde kwartaal 2019.

De handelskoers is vastgesteld op € 4.960.

Resultaatverdeling

Resultaatverdeling	2015	2016	2017	2018	2019
Gemiddeld aantal participaties	661	992	3.506	12.603	26.193
Inkomsten	337	290	140	72	107
Waardveranderingen beleggingen	242	247	297	267	249
Kosten	300	289	160	129	145
Resultaat per participatie	278	248	277	210	212
Intrinsieke waarde per participatie	4.966	4.866	4.950	4.900	4.842

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 markthuurg. 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

	Noot	31 december 2019	31 december 2018
Activa		€	€
Beleggingen			
Onroerend goed-woningen	1	134.816.322	80.988.099
Totaal Beleggingen		134.816.322	80.988.099
Vorderingen			
Debiteuren	2	27.455	-
Overlopende activa	3	395.855	342.975
Totaal Vorderingen		423.310	342.975
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten	4	8.299.000	5.271.283
Geactiveerde exploitatiekosten	5	105.959	-
Liquiditeiten	6	59.776.266	19.768.532
Totaal Overige activa		68.181.225	25.039.815
Totaal Activa		203.420.857	106.370.889
Passiva			
Eigen Vermogen	7		
Gestort kapitaal		165.878.221	96.056.744
Wettelijke reserve		8.404.959	5.271.283
Herwaarderingsreserve		11.872.780	5.135.883
Egalisatie reserve		-21.195.206	-6.020.602
Onverdeeld resultaat		-4.314.573	-6.313.688
Totaal Eigen Vermogen		160.646.181	94.129.620
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	8	34.027.893	8.493.250
Totaal Langlopende schulden		34.027.893	8.493.250
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	9	354.500	179.000
Waarborgsommen	10	558.634	302.033
Crediteuren	11	3.903.401	1.500.994
Overige schulden en overlopende passiva	12	3.930.248	1.765.992
Totaal Kortlopende schulden		8.746.783	3.748.019
Totaal Passiva		203.420.857	106.370.889

6. Winst-en-verliesrekening over 2019

	Noot	2019	2018
Opbrengsten		€	€
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten	13	2.807.868	906.907
Overige opbrengsten		301	433
Exploitatiekosten		-329.045	-359.275
Netto opbrengsten uit beleggingen		2.479.124	548.065
Waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1	6.533.714	3.370.557
Totaal waardeveranderingen beleggingen		6.533.714	3.370.557
Totaal opbrengsten uit beleggingen		9.012.838	3.918.622
Lasten			
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen*	14	979.377	320.577
Afschrijving op fondskosten	4	1.525.739	667.452
Netto rentelasten leningen	15	698.106	165.203
Bankrente en -kosten		253.616	114.029
Totaal lasten		3.456.838	1.267.261
Netto resultaat uit belastingen		5.556.000	2.651.361

7. Kasstroomoverzicht over 2019

	2019	2018
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat na belastingen	5.556.000	2.651.361
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-6.533.714	-3.370.555
Aankopen onroerend goed	-47.294.507	-60.449.335
Mutatie geactiveerde fondskosten	-3.027.717	-3.698.906
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-105.959	-
Ontvangen waarborgsommen huur	256.601	249.518
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutatie debiteuren	-27.455	-
- Mutaties overlopende activa	-52.880	-298.992
- Mutaties crediteuren	2.402.407	1.493.841
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	958.205	1.150.969
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-47.869.021	-62.272.099
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	69.110.000	65.806.180
Inkoop participaties	-179.301	-110.283
Ontvangen langlopende schulden	27.930.000	4.200.000
Aflossing schulden	-2.219.860	-116.000
Dividenduitkeringen	-6.764.086	-3.887.084
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	87.876.755	65.892.813
Mutatie Liquide middelen	40.007.734	3.620.714
Liquide middelen primo periode	19.768.532	16.147.818
Liquide middelen ultimo periode	59.776.266	19.768.532

8. Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

Het Huurwoningen Nederland Fonds (het "Fonds") biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille Nederlandse huurwoningen. 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 14/15 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 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	1.382.200
Marketingvergoeding	89.890
Beheervergoeding	517.529
Selectie- en acquisitie vergoeding	564.632
Totale beloning voor de beheerder	2.554.251

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 beloning).

Brutoloon van de drie beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 421.030 (waarvan € 52.879 aan variabele beloning). 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 1,92% (2018: 1,55%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2019 uit op 1,72% (2018: 1,17%).

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

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.

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 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 direct 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.

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.

De afschrijving fondskosten

Betreft de afschrijving op de geactiveerde fondskosten.

Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten leningen bestaan uit de rentelasten die in rekening zijn gebracht door kredietinstellingen.

Belastingen

Het Fonds is transparant voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt in dat het Fonds niet zelfstandig belastingplichtig is. Als gevolg hiervan wordt iedere Participant afzonderlijk belast, afhankelijk van zijn eigen fiscale positie, waarbij de bezittingen en schulden, alsmede de resultaten van het Fonds aan de Participanten worden toegerekend naar rato van hun winstgerechtigdheid.

Deze transparantie brengt dan ook mee dat waar wordt gesproken van Participatie, voor fiscale doeleinden eigenlijk moet worden gelezen: het pro rata gedeelte in de bezittingen en schulden van het Fonds.

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

Grondslagen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.



9. Toelichting op de balans

1. Onroerend goed - Woningen

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	80.988.099	17.168.210
Investeringsen bestaande projecten	17.239.328	11.587.894
Kosten bestaande projecten	-12.179	24.282
Herwaarderingen bestaande projecten	6.599.487	1.733.848
Subtotaal	23.826.636	13.346.024
Investeringsen nieuwe projecten	29.347.728	48.020.547
Kosten nieuwe projecten	719.633	816.611
Herwaarderingen nieuwe projecten	-65.774	1.636.707
Subtotaal	30.001.587	50.473.865
Balanswaarde ultimo	134.816.322	80.988.099
Totaal projecten in uitvoering	30.001.587	40.178.099
Totaal projecten in exploitatie	104.814.735	40.810.000
Totaal	134.816.322	80.988.099

Per 31 december 2019 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 11.172.508 (2018: € 4.777.123).

Het aantal woningen in bovengenoemde portefeuille bedraagt per balansdatum 586, waarvan er per ultimo 2019 nog 256 in aanbouw zijn 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.

2. Debiteuren

De post debiteuren bestaat ultimo 2019 uit aan de aannemer gefactureerde (en via hem ontvangen) subsidies uit hoofde van energiezuinige investeringen.

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Debiteuren	27.455	-
Totaal	27.455	-

3. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Rekening-courant vastgoedbeheerder	386.040	317.712
Vooruitbetaalde kosten	-	25.263
Nog te ontvangen huren	9.815	-
Totaal overlopende activa	395.855	342.975

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 interest berekend.

4. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	5.271.283	1.572.377
Geactiveerde kosten	4.553.456	4.366.358
Afschrijving geactiveerde kosten	-1.525.739	-667.452
Totaal	8.299.000	5.271.283

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

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	10.795.411	6.241.955
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-2.496.411	-970.672
Totaal	8.299.000	5.271.283

5. Geactiveerde exploitatiekosten

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode	118.879	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-12.920	-
Totaal	105.959	-

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

6. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels een rekening-courant. 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.

7. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2018	29.970.777	-	1.442.118	-1.658.150	-85.298	29.669.447
Mutatie uit resultaatverdeling				-85.298	85.298	-
Resultaat boekjaar					2.651.361	2.651.361
Uitgegeven participaties	65.806.180					65.806.180
Uitgekeerd stock dividend	390.070					390.070
Dividend uitkering				-4.277.154		-4.277.154
Mutatie wettelijke reserve conform stelselwijziging		5.271.283			-5.271.283	-
Mutatie herwaarderings reserve			3.693.765		-3.693.765	-
Terugkoop participaties	-110.283					-110.283
Stand per 31 december 2018	96.056.744	5.271.283	5.135.883	-6.020.602	-6.313.688	94.129.620

	Geplaatst kapitaal (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2019	96.056.744	5.271.283	5.135.883	-6.020.602	-6.313.688	94.129.620
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-6.313.688	6.313.688	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	5.556.000	5.556.000
Uitgegeven participaties	69.110.000	-	-	-	-	69.110.000
Uitgekeerd stock dividend	891.064	-	-	-	-	891.064
Dividend uitkering	-	-	-	-8.861.203	-	-8.861.203
Mutatie wettelijke reserve	-	3.133.676	-	-	-3.133.676	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	6.736.897	-	-6.736.897	-
Terugkoop participaties	-179.587	-	-	-	-	-179.587
Realisatie koersverschil bij terugkoop participaties	-	-	-	287	-	287
Stand per 31 december 2019	165.878.221	8.404.959	11.872.780	-21.195.206	-4.314.573	160.646.181

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 herwaarderings.

Onder wettelijke reserve wordt verstaan: de reserve gelijk aan de geactiveerde kosten.

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	2017
Intrinsieke waarde Fonds (€)	160.646.182	94.129.620	29.669.447
Aantal uitstaande participaties	33.175,6442	19.211,3486	5.994,1552
Intrinsieke waarde per participatie (€)	4.842	4.900	4.950

Voorstel resultaatbestemming

In het boekjaar 2019 is een netto winst na belastingen gerealiseerd van € 5.556.000. Een bedrag van € 6.736.897 is toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en een bedrag van € 3.133.676 is toegevoegd aan de wettelijke reserve. De directie stelt voor om het resterende bedrag van € -4.314.573 ten laste van de Egalisatie reserve te boeken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

8. Schulden aan kredietinstellingen

Hypothekeken o/g	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Hypothekeken o/g	34.089.750	8.493.250
Saldering geactiveerde financieringskosten	-61.857	-
Totaal	34.027.893	8.493.250

Het saldo (langlopende) schulden aan kredietinstellingen met een ultimo 2019 resterende looptijd van langer dan vijf jaar bedraagt € 14.819.000.

Hypothekeken	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	8.950.000	4.750.000
Cumulatieve aflossing	-277.750	-161.750
Saldo per 1 januari	8.672.250	4.588.250
Mutaties		
Opname in boekjaar	28.000.000	4.200.000
Aflossing	-2.228.000	-116.000
Saldo mutaties	25.772.000	4.084.000
Stand per 31 december		
Hoofdsom	36.950.000	8.950.000
Cumulatieve aflossing	-2.505.750	-277.750
Kortlopende deel	-354.500	-179.000
Saldo per 31 december	34.089.750	8.493.250

Het totale financieringsportfolio is afgesloten bij ING Real Estate Finance. ING Real Estate Finance is met het fonds 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 reteren 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	42,52%	< 70%
DSCR	2,3	> 1,3
Gemiddelde rentevoet	2,39%	
Ingeschreven (eerste) recht van bankhypotheek	€ 66.686.000	

9. Schulden aan kredietinstellingen

Aflossingsverplichtingen	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Hypotheek o/g	354.500	179.000
Totaal	354.500	179.000

10. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

11. Crediteuren

Omschrijving	31-12-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Crediteuren	3.903.401	1.500.994
Totaal	3.903.401	1.500.994

De post crediteuren bestaat ultimo 2019 uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetalingen uit hoofde van aangegane koop/aanneemovereenkomsten.

12. 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 vierde kwartaal lopend boekjaar	2.593.444	1.387.391
Nog te betalen kosten	715.259	302.255
Nog te betalen rentelasten	219.369	54.785
Vooruitontvangen huuropbrengsten	274.324	16.504
Reservering winstdeling fondsbeheerder verkoop projecten	127.852	-
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	-	5.057
Totaal	3.930.248	1.765.992

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Voor het appartement in Meppel is een verplichting opgenomen ter grootte van € 1.140, bestaande uit de jaarlijkse bijdrage aan de Vereniging van Eigenaren.

Per balansdatum heeft het Fonds nog € 42,2 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de in aanbouw zijnde woningen te Leerdam, Eindhoven Picuskade, Eindhoven Berckelbosch, Etten-Leur, Boekel, Veenendaal (Rozenbottel), Rotterdam (Nieuw Hoboken Fase 1), Gilze-Rijen, Delft, Middelburg en Baarn.

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 € 64.224 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Credit Linked Beheer heeft conform de prospectus recht op een junior deel van de beheervergoeding. Dit junior deel bedraagt in 2019 0,45% van het balanstotaal van het fonds. De vergoeding wordt elk kwartaal in rekening gebracht en wordt alleen uitbetaald bij een goede performance van het fonds en wel conform onderstaande voorwaarden:

Er is in het afgelopen jaar uit de beschikbare kasstromen van het Fonds dividend uitgekeerd ter grootte van minimaal 7% van de Deelnamesom. Hierbij is de kasstroom van het Fonds gedefinieerd als de som van het Exploitatieresultaat en de opbrengst (na kosten) van verkochte woningen minus de som van de overeengekomen extra aflossingen.

De vergoeding mag alleen betaald worden uit het verschil tussen de kasstroom van het Fonds (zoals hierboven is gedefinieerd) en het uitgekeerde dividend.

Wanneer niet aan de voorwaarden wordt voldaan, wordt het niet uitgekeerde deel in een volgend kwartaal uitgekeerd. De onder voorwaarden verschuldigde junior beheersvergoeding kan derhalve van kwartaal tot kwartaal cumuleren. De betaling van niet uitgekeerde delen van de junior beheersvergoeding is alleen toegestaan indien aan de voorwaarden is voldaan. Per ultimo 2019 bedraagt de cumulatieve junior beheervergoeding over 2018 en 2019: € 897.804. Omdat op basis van de huidige cijfers nog niet wordt voldaan aan de genoemde voorwaarden, is deze junior beheervergoeding ook nog niet als reservering in de kosten over deze jaren opgenomen. Zodra Credit Linked Beheer eventueel recht zou hebben op de junior beheervergoeding, zal deze als reservering worden meegenomen in de cijfers. Over de boekjaren 2016 en 2017 heeft de beheerder geen junior beheervergoeding in rekening gebracht.

Gebeurtenissen na de balansdatum

In de eerste maanden van 2020 zijn 24 grondgebonden woningen en 58 appartementen aangekocht voor een totale investering van 21,9 miljoen. Verder is één woning in Meppel verkocht en geleverd eind maart 2020.

Woningcomplexen reeds gekocht in 2020

Woningcomplex plaats	Type woningen	Aantal woningen	Aankoopprijs (€)
Baarn	Grondgebonden (3) + appartementen (18)	21	6,8 miljoen
Oudenbosch	Grondgebonden	12	3,1 miljoen
Dongen	Appartementen	40	9,4 miljoen
Wijchen	Grondgebonden	9	2,6 miljoen

Voor de projecten in Baarn, Oudenbosch, Dongen en Wijchen zijn reeds getekende koop- aanneemovereenkomst aanwezig.

Voor projecten in Capelle aan de IJssel, Zutphen en Middelburg zijn intentie overeenkomsten getekend voor de aankoop van 136 woningen. De verwachting is dat definitieve contracten 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.



10. Toelichting op de winst-en-verliesrekening

11. Opbrengsten

Omschrijving	2019 (€)	2018 (€)
Bruto huuropbrengsten	2.807.868	906.907
Overige opbrengsten	301	433
Totaal opbrengsten	2.808.169	907.340

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 330 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

12. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

Omschrijving		2019 (€)	2018 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer B.V.	1	517.529	200.714
Winstdeling fondsbeheerder verkoop projecten	2	127.852	-
Administratiekosten	3	84.353	18.868
Taxatiekosten	4	54.716	-
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	5	44.417	43.828
Advieskosten	6	34.117	1.863
Accountantskosten	7	27.431	36.427
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder HWF NL	8	12.380	18.165
Notariskosten	9	1.385	635
Overige algemene kosten	10	75.197	77
Totaal		979.377	320.577

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

13. Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten bestaan uit over de hypothecaire financieringen in het boekjaar verschuldigde rente en kosten.

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 Huurwoningen Nederland Fonds

A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Huurwoningen Nederland Fonds te Baarn gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Huurwoningen Nederland 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 Huurwoningen Nederland Fonds zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

B. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- Voorwoord;
- Huurwoningen Nederland Fonds in 2019;
- Kerngegevens;
- Profiel Huurwoningen Nederland Fonds;
- Verslag van de beheerder;
- De overige gegevens;
- Bijlage I: Overzicht Woningportefeuille per 31 december 2019.

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 20 van de fondsvoorwaarden.

Artikel 20. Winst en verlies.

1. De voor uitkering vatbare winst van het Fonds zal jaarlijks geheel worden uitgekeerd, tenzij de Beheerder bepaalt dat de winst van het Fonds geheel of gedeeltelijk wordt gereserveerd. De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de Participanten, de samenstelling van de uitkering alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal worden bekend gemaakt op de wijze als vermeld in artikel 23 van de Fondsvoorwaarden.
2. De winst en eventuele uitkeringen ten laste van reserves, worden, met inachtneming van het bepaalde in lid 1 van dit artikel, uitgekeerd aan de Participanten naar rato van het gewogen gemiddelde van het aantal Participaties en Deelparticipaties per Participant in het desbetreffende boekjaar.
3. De Beheerder kan besluiten dat uit de winst over het lopende boekjaar dan wel ten laste van reserves een tussentijdse uitkering aan de Participanten geschiedt, met inachtneming van het in lid 2 van dit artikel bepaalde.
4. Eventuele verliezen komen ten laste van de Participanten in de verhouding, waarin zij ingevolge lid 2 van dit artikel in de winst gerechtigd zijn, met dien verstande dat een Participant nimmer verplicht zal zijn enige geldsom tot dekking van geleden verliezen te storten.
5. Indien de Beheerder de mogelijkheid opent, kan een Participant ervoor kiezen om de aan de betreffende Participant uit te keren winst niet in contanten doch in de vorm van stockdividend te ontvangen. Indien een Participant voor die mogelijkheid kiest zal de Participant één of meer Deelparticipaties ontvangen conform de door de Beheerder vastgestelde waarde van de Deelparticipaties. Het aantal door een Participant te ontvangen Deelparticipaties zal dan gelijk zijn aan het aantal dat wordt gevonden door het bedrag van de aan de betreffende Participant toekomende winst te delen door de waarde van een Deelparticipatie en de uitkomst daarvan naar beneden af te ronden op een geheel aantal. het verschil zal dan nog in contanten aan de betreffende Participant worden uitgekeerd. Artikel 9.7 is hier van toepassing.
6. Indien er slechts een Participant is, zijn de bepalingen van dit artikel ten aanzien van Participanten van overeenkomstige toepassing op die Participant.

Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 31 december 2019



Wijchen - Hoefse Tuin

Aantal woningen	17
Opleverdatum / oplevering	2014



Arnhem - Bastion

Aantal woningen	19
Opleverdatum / oplevering	2016



Meppel - Centrum Nieuwveense landen

Aantal woningen	1 appartement, 3 grondgebonden
Opleverdatum / oplevering	2016



Hazerswoude-Dorp - Weidelanden

Aantal woningen	5
Opleverdatum / oplevering	2016



Eindhoven - Berckelbosch

Aantal woningen	34
Opleverdatum / oplevering	2020



Hengelo - Nieuwe Es

Aantal woningen	20
Opleverdatum / oplevering	2019



Tilburg - Noorderstreek

Aantal woningen 14
Opleverdatum / oplevering 2018



Werkendam - Werkense polder

Aantal woningen 15
Opleverdatum / oplevering 2018



Helmond - Weverspoort

Aantal woningen 24
Opleverdatum / oplevering 2018



Veenendaal - De twee hofdames

Aantal woningen 17
Opleverdatum / oplevering 2019



Naaldwijk - Park Hooglande

Aantal woningen 24
Opleverdatum / oplevering 2018



Gouda - Westergouwe (fase 1)

Aantal woningen 34
Opleverdatum / oplevering 2018



Lelystad - Schouw

Aantal woningen 18
 Opleverdatum / oplevering 2019



Opmeer - Heerenweide

Aantal woningen 11
 Opleverdatum / oplevering 2019



Uden - Velmolen

Aantal woningen 60
 Opleverdatum / oplevering 2018



Leerdam - Broekgraaf

Aantal woningen 21
 Opleverdatum / oplevering 2020



Andijk - Mantelhof

Aantal woningen 14
 Opleverdatum / oplevering 2019



Eindhoven - Picuskade

Aantal woningen 32
 Opleverdatum / oplevering 2020



Etten-Leur - Hof de Hoop

Aantal woningen 16
Opleverdatum / oplevering 2020



Boekel - De Run

Aantal woningen 12
Opleverdatum / oplevering 2020



Veenendaal - Rozenbottel

Aantal woningen 32
Opleverdatum / oplevering 2020



Rotterdam - Nieuw Hoboken (fase I)

Aantal woningen 97
Opleverdatum / oplevering 2021



Gilze en Rijen - Vliegende Vennen

Aantal woningen 26
Opleverdatum / oplevering 2020



Delft - Abtswoudeseweg

Aantal woningen 8
Opleverdatum / oplevering 2020



Rotterdam - Nieuw Hoboken (fase II)

Aantal woningen	12
Opleverdatum / oplevering	2021

