

Overzicht vragen en antwoorden jaarvergaderingen

Onderstaand een overzicht van de meest gestelde vragen (en onze reactie) die wij de afgelopen tien dagen hebben ontvangen. Omdat het merendeel van de vragen betrekking had op meerdere fondsen is ervoor gekozen om één overzicht te maken, in plaats van een uitsplitsing per fonds.

Is vooraf stemmen toegestaan?

Het vooraf laten stemmen is in het algemeen noodzakelijk om het vereiste quorum te behalen. Doorgaans komt circa 10% van de participanten naar een jaarvergadering (online of op locatie). Bij een dergelijke opkomst zou telkens een tweede vergadering noodzakelijk zijn om een belangrijk voorstel te accorderen. Bij een tweede vergadering is een eventueel quorum namelijk niet meer van toepassing.

In de fondsvoorwaarden wordt specifiek genoemd dat vooraf stemmen is toegestaan. Het nut van de vergadering, los van informatievoorziening, is dat buiten een vergadering alleen voorstellen op basis van unanimitieit kunnen worden aangenomen. Vanaf volgend jaar worden jaarvergaderingen weer op locatie gepland, maar gegeven de opkomst verwachten we ook dan dat voorstellen al voor de vergadering kunnen rekenen op een eventuele meerderheid (door stemmen die voor vergadering worden ontvangen). Wat wij trachten is transparantie en discussie te geven door vragen en antwoorden ruim voor de vergadering rond te sturen aan onze participanten.

Deelname fiscaal transparante fondsen?

In het verleden waren het Huurwoningen Nederland Fonds en het Duurzaamwoningen Fonds fiscaal transparant via de zogenaamde "toestemmingsvariant". Dat maakte toetreding van fiscaal transparante partijen praktisch onmogelijk.

Vorig jaar is ervoor gekozen en goedgekeurd door de participanten om het fonds fiscaal transparant te maken via de "inkoopvariant", met als voordeel dat stilzwijgende toestemming van participanten verviel (en de bijbehorende termijn van vier weken) waardoor sneller participaties van uittreedende participanten konden worden ingekocht.

Dit betekende echter ook dat bepaalde fiscaal transparante partijen nu ook toegang tot het fonds konden krijgen. Deze toegang was echter nog niet in het prospectus geformuleerd (ook niet in het prospectus van het Huurwoningen Nederland Fonds II). Met dit voorstel wordt die inconsistentie verwijderd. Hierdoor zullen met name familiefondsen kunnen toetreden tot het fonds. Het is niet de verwachting en intentie dat dit toegang biedt aan grotere partijen.

Waarom zijn woningen in Zeeland en Meppel verkocht?

Voor een aantal woningen in Zeeland (Groenwoningen Fonds) hadden de huurders het recht om de woning op de reguliere marktprijs te kopen (dus geen korting of iets vergelijkbaars).

Het verkochte appartement in Meppel (Huurwoningen Nederland Fonds) was onderdeel van een appartementencomplex, waar het fonds alleen dit appartement in bezit had. Aangezien wij (sinds circa 2016) nagenoeg alleen maar appartementencomplexen in zijn geheel kopen, leek het ons opportuun om deze "vreemde eend in de bijt" te verkopen op het moment dat de woning vrijkwam.

Overdrachtsbelasting en de correctie op de handelskoers

Wij ontvingen veel vragen over de overdrachtsbelasting, of het fonds overdrachtsbelasting verschuldigd was en een meer cijfermatige uitwerking van de correctie op de handelskoers.

Aangezien de fondsen doorgaans nieuwbouwwoningen kopen is geen overdrachtsbelasting verschuldigd op het moment van aankoop van deze woningen. Het is echter wel mogelijk dat incidenteel bestaande woningen worden gekocht waardoor wel overdrachtsbelasting verschuldigd is.

Op de balans van de fondsen wordt de woningportefeuille gewaardeerd op basis van de marktwaarde kosten koper (in verhuurde staat), waarbij onder andere eventuele overdrachtsbelasting in mindering op de waarde vrij op naam is gebracht. . Voor woningen die korter dan twee jaar geleden in gebruik zijn genomen geldt onder bepaalde voorwaarden nog een vrijstelling op de overdrachtsbelasting en kennen dus een hogere marktwaarde dan vergelijkbare woningen die langer dan twee jaar geleden in gebruik zijn genomen.

Door de combinatie van de verhoogde overdrachtsbelasting en het feit dat vanaf 2021 een groter deel van de woningprojecten langer dan twee jaar in gebruik is genomen, wordt de gehele last van de hogere overdrachtsbelasting direct ten laste van de intrinsieke waarde van het fonds gebracht. Voor alle fondsen geldt dat woningen in principe pas na tien jaar worden verkocht en de overdrachtsbelasting dan pas daadwerkelijk verschuldigd is door de koper. Het nemen van de gehele overdrachtsbelasting zou daarmee onredelijk zijn voor bestaande participanten, wanneer nieuwe participanten toetreden.

Derhalve kan voor het bepalen van de handelskoers de balanswaarde van de woningportefeuille als volgt worden gecorrigeerd:

- Voor woningen die korter dan twee jaar geleden in gebruik zijn genomen: Geen correctie.
- Voor woningen die langer dan twee jaar geleden in gebruik zijn genomen, maar nog geen tien jaar geleden in gebruik zijn genomen: De marktwaarde kosten koper (in verhuurde staat) wordt berekend, rekening houdend met een percentage aan overdrachtsbelasting van:
 - 1%, indien de woningen tussen twee en drie jaar geleden in gebruik zijn genomen
 - 2%, indien de woningen tussen drie en vier jaar geleden in gebruik zijn genomen
 - 3%, indien de woningen tussen vier en vijf jaar geleden in gebruik zijn genomen
 - 4%, indien de woningen tussen vijf en zes jaar geleden in gebruik zijn genomen
 - 5%, indien de woningen tussen zes en zeven jaar geleden in gebruik zijn genomen
 - 6%, indien de woningen tussen zeven en acht jaar geleden in gebruik zijn genomen
 - 7%, indien de woningen tussen acht en negen jaar geleden in gebruik zijn genomen
 - 8%, indien de woningen langer dan negen jaar geleden in gebruik zijn genomen

Op deze wijze wordt het negatieve effect van de overdrachtsbelasting op de marktwaarde kosten koper (in verhuurde staat) in lijn gebracht met de verwachte bezitstermijn van de woningen.

Zijn er in 2020 huurders in betalingsproblemen gekomen?

Er zijn geen noemenswaardige aantal huurders met betalingsproblemen. We hebben, over alle fondsen in totaal, een beperkt aantal huurders (< 10 huurders) die een betalingsregeling hebben afgesproken in verband met teruglopende inkomsten vanwege COVID-19. Dit heeft geen invloed op het dividend en weinig invloed op de totale huuropbrengst.

Vennootschapsbelasting Groenwoningen Fonds

Een aantal participanten vroeg zich af waarom vennootschapsbelasting verschuldigd was bij het Groenwoningen Fonds.

Oorspronkelijk was het Groenwoningen Fonds fiscaal transparant. Vanwege de voorwaarden voor een fiscaal groenfonds is enige tijd geleden, na een uitvoerige discussie met de Belastingdienst, het fonds omgezet naar een fiscale beleggingsinstelling.

Dit maakt het Groenwoningen Fonds derhalve voor Nederlandse fiscale doeleinden non-transparant en betekent dat het fonds zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en jaarlijkse zelfstandig aangifte vennootschapsbelasting doet. Echter daarbij past zij het fiscale beleggingsregime (FBI) toe, dat resulteert in een vennootschapsbelastingtarief van 0%. In de jaarrekening (pagina 8) wordt dit vermeld onder fiscale aspecten. Iedere participant doet daarmee inderdaad zelfstandig jaarlijks aangifte voor de inkomstenbelasting of vennootschapsbelasting.

Het Groenwoningen Fonds, belegt via meerdere winstdelende leningen aan Werkmaatschappijen Groenwoningen. In de werkmaatschappijen zit de vastgoedportefeuille. In totaal wordt per eind 2020 belegt in tien werkmaatschappijen. Deze werkmaatschappijen betreffen besloten vennootschappen (BV's), die allemaal zelfstandig vennootschapsbelasting plichtig zijn. Het commerciële resultaat voor belastingen van deze werkmaatschappijen vloeit door middel van de (variabele) winstdelende leningen weer terug naar het fonds, zoals in de structuur van het fonds en de werkmaatschappijen is opgenomen. Hiermee komen de commerciële resultaten voor belastingen van de werkmaatschappijen altijd uit op nul. Echter fiscaal ontstaan verschillen, doordat herwaarderingen van de vastgoedportefeuille pas belastbaar zijn als deze gerealiseerd worden (lees: verkocht worden) vanuit de werkmaatschappijen. In combinatie met een maximale rente aftrekbeperking van € 1 miljoen of 30% van de fiscale EBITDA per werkmaatschappij, leidt dit tot een ander fiscaal resultaat dan commercieel gerealiseerd is.

In één werkmaatschappij was, voordat deze rente aftrekbeperking gold, een grotere vastgoedportefeuille opgebouwd die leidde tot substantiële rente aftrekbeperkingen. In overleg met externe fiscalisten van BDO is besloten om deze portefeuille te verdelen over meerdere werkmaatschappijen, waardoor in de toekomst de grens van de maximale rente aftrekbeperking niet zo snel gehaald zal worden en per werkmaatschappij de rente volledig aftrekbaar zal zijn. De verkoop van de portefeuille vanuit deze werkmaatschappij naar de andere werkmaatschappijen heeft geleid tot een fiscale winst in deze werkmaatschappij, die groter was dan de opgebouwde fiscale verliezen in het verleden. Deze fiscale verliezen kunnen onder voorwaarden verrekend worden met deze fiscale winsten. De hogere fiscale winst dan de fiscale verliezen in deze werkmaatschappij is met name het gevolg van de rente aftrekbeperking voor deze werkmaatschappij. Per saldo ontstaat in 2020 in deze werkmaatschappij een fiscale winst waarover fiscaal afgerekend moet worden. Het kan wel zijn dat in de toekomst het deel van de rente dat niet afgetrokken kon worden in 2020 deels gecompenseerd kan worden in de toekomst. Wij hebben hier continu afstemming over met de externe fiscalisten.

Kort samengevat: De betaling van vennootschapsbelasting komt specifiek voort uit de bovengenoemde verkoop van een deel van portefeuille vanuit één werkmaatschappij naar de andere werkmaatschappijen. Het is derhalve het gevolg van een optimalisatie van de verdeling van de portefeuille over alle werkmaatschappijen. In het laatste prospectus van het Groenwoningen Fonds was reeds een inschatting gemaakt dat enige vennootschapsbelasting verschuldigd zou zijn.

Uitbreiden aankoopgebied met Maastricht en Groningen

Door verschillende participanten werden vragen gesteld over enerzijds het toevoegen van de randgemeenten rond de gemeenten Maastricht en Groningen en anderzijds over het mogelijke hogere risico van beide gemeenten.

Er zijn op dit moment nog geen concrete projecten in de gemeenten Groningen en Maastricht. Wel is er contact met verschillende bouwers en ontwikkelaars die ook actief zijn in voornoemde gemeenten. De uitbreiding moet dan ook voornamelijk worden gezien als het mogelijk maken van toekomstige aankopen in deze interessante gemeenten en niet als een uitbreiding waarop direct op zal worden gehandeld. Gegeven het wat beperkte aanbod van grondgebonden woningen kan de uitbreiding wellicht enigszins helpen.

Ten aanzien van de randgemeenten: Rond de gemeenten Groningen en Maastricht liggen voornamelijk krimpgemeenten. Deze randgemeenten blijven derhalve niet toegestaan en zullen naar verwachting de komende jaren ook niet worden toegevoegd aan het aankoopgebied van de fondsen.

Ten aanzien van mogelijk hogere risico's: Voor elke aankoop (in elke gemeente) wordt een risico-afweging gemaakt en een bijpassend bruto aanvangsrendement (BAR) gekozen. De gemeenten Groningen en Maastricht kennen beide goede vooruitzichten ten aanzien van de ontwikkeling van het aantal huishoudens (bron: PBL). Wij verwachten een BAR vergelijkbaar met bijvoorbeeld Amersfoort of Tilburg.

De egalisatiereserve

De egalisatiereserve wordt gevormd door het verschil tussen de cumulatief gerealiseerde resultaten (exclusief de verplicht aan te houden wettelijke reserves voor geactiveerde fondskosten en herwaardering) en interim dividenduitkeringen. Elk fonds belegt voornamelijk in nieuwbouwwoningen, die pas na de bouw bij verhuur een rendement opleveren. Het dividendbeleid is echter gebaseerd op het lange termijn verwachte huurrendement van de woningen, mits de handelskoers niet materiaal daalt door de dividenduitkeringen. Dit zorgt ervoor dat tijdens de bouw van woningen enerzijds een stabiel dividend wordt uitgekeerd, maar anderzijds ook te veel dividend wordt uitgekeerd (ten opzichte van de ontvangen huurinkomsten). Na een emissie, wanneer er relatief veel woningen in aanbouw zijn, zal de egalisatiereserve daardoor oplopen. Bij verkoop van woningen (gegeven de huidige waarde) zal de egalisatiereserve weer afnemen (ten laste van de herwaarderingsreserve).

Er is geen statutaire regeling over de hoogte van de egalisatiereserve. In de periode 2023 - 2025, behoudens bijzondere ontwikkelingen, zal voor de huidige fondsen (door uitponden) het maximum zijn bereikt. Onderaan de streep is het gewoon belangrijk dat goede woningen vlot worden aangekocht en verhuurd. Het rendement daarop wordt betaald aan de participanten.

Uiteraard had een andere keuze van het dividendbeleid geleid tot een meer beperkte opbouw van de egalisatiereserve. Bekende varianten door andere fondsaanbieders zijn bijvoorbeeld 0% dividend gedurende de bouwfase of van de bouwer een vergoeding voor gederfde huurinkomsten verlangen (die zich in principe zal vertalen naar een hogere aankoopprijs voor de woningen). Wij zijn van mening dat een transparante uitleg van onze methodiek, het waken voor een materiële daling van de handelskoers en een stabiel dividend de voorkeur van participanten geniet.

Aanpassing rekenrente en minimum bruto aanvangsrendement

Er waren diverse vragen over het verlagen van de rekenrente en daarmee het minimum bruto aanvangsrendement, alsmede de wijziging van de berekening van het minimum bruto aanvangsrendement bij het Groenwoningen Fonds.

Sinds de laatste jaarvergadering hebben wij diverse Nederlandse en Duitse kredietverstrekkers benaderd voor het financieren van een deel van de woningaankopen. Het resultaat daarvan is dat de verwachte kredietopslag in de toekomst beduidend lager zal zijn dan voorheen. Enerzijds omdat we nu ook beschikken over financiering via Duitse kredietverstrekkers, maar ook omdat de Nederlandse kredietverstrekkers hierdoor onderling meer concurrentie ondervinden. De vraag vanuit kredietverstrekkers naar het financieren van jonge duurzame woningportefeuilles is namelijk bijzonder groot.

Door de lagere kredietopslag kunnen, met behoud van het verwachte rendement, ook projecten op duurdere locaties worden aangekocht. Elke aankoop wordt uiteraard getoetst aan een aankoopadvies van een externe taxateur, maar locaties in bijvoorbeeld Utrecht, Rotterdam en Eindhoven blijken vaak (op basis van het bruto aanvangsrendement) duurder dan het betreffende fonds mag aankopen. Door het verlagen van de minimum rekenrente kan derhalve meer spreiding in de verschillende woningportefeuilles worden aangebracht.

Ten aanzien van het Groenwoningen Fonds lijken de voorstellen wat groter. Er worden immers drie restricties vervangen door slechts één restrictie. Het merendeel van de bestaande restricties waren echter zo ruim dat effectief alleen de restrictie ten aanzien van de maximale huurfactor relevant was (de huurfactor is het omgekeerde van het bruto aanvangsrendement, namelijk aankoopprijs gedeeld door de huur). Zo is er nu nog een restrictie ten aanzien van de minimale huurfactor, voornamelijk ingebouwd om te voorkomen dat er geen objecten worden gekocht met een inferieure kwaliteit. Door de focus op nieuwbouw is ook een dergelijke restrictie overbodig geworden.

Verder werden enige zorgen geuit over de mogelijkheid dat de financieringsrente in de toekomst hoger zou zijn dan het directe rendement op de woningen (de zogenaamde negatieve hefboomwerking). Gegeven de huidige financieringsrente van circa 2% (en bij de Duitse banken, waar wij nu ook financieringen afnemen minder dan 1,5%) is dat nog een lange route naar 4% of meer. Gedurende de komende jaren verwachten wij uiteraard door huurindexatie hogere huurinkomsten, waardoor een eventuele negatieve hefboom verder in de toekomst ligt. Daarnaast is het risico van een materieel stijgende rente nog altijd beperkt. Zowel de ECB als de FED zetten nog altijd in op het laag houden van de rente. Een hogere rente zou dus echt gepaard moeten gaan met sterk gewijzigde economische voortuizichten met meer inflatie en huurindexatie. Onderaan de streep verwachten we dan ook niet dat er gedurende de verwachte houddermin van de woningen (tien jaar) een negatieve hefboomwerking zal plaatsvinden uit hoofde van het bruto aanvangsrendement versus de financieringsrente, mede omdat een aantal financieringscontracten voor langere tijd zijn afgesloten.

Tot slot is door een participant aangegeven dat in de tekst bij dit voorstel voor het Groenwoningen Fonds onjuiste informatie zou staan. In het voorstel wordt gesproken van "in lijn te brengen met de overige fondsen", terwijl voor Duurzaamwoningen Fonds en het Huurwoningen Nederland Fonds vergelijkbare voorstellen (nog) niet zijn geaccepteerd.

Wij willen benadrukken dat wij met de betreffende tekst bedoelde dat voor alle overige fondsen de minimum BAR wordt bepaald op basis van een rekenrente plus een opslag in plaats van een omslachtige formule met meerdere varianten. De "vereenvoudiging en in lijn brengen" heeft derhalve betrekking op de methodiek en niet zozeer het absolute niveau.

Geen wijzigingen in het beleggingsbeleid van bestaande fondsen

Enkele participanten vroegen zich af of het niet verstandiger was om het beleggingsbeleid verder niet te wijzigen en eventueel nieuwe fondsen op te richten bij veranderende marktomstandigheden.

Vooralsnog beschouwen wij de wijzigingen als relatief klein ten opzichte van het bestaande beleggingsbeleid of als noodzakelijk. Voorbeelden van relatief kleine wijzigingen zijn het licht lager bruto aanvangsrendement en de minimale uitbreiding van het aankoopgebied. Noodzakelijke wijzigingen waren de aanpassingen van de structuur van het Groenwoningen Fonds (in een eerdere jaarvergadering) maar bijvoorbeeld ook de aanpassing van de berekening van de handelskoers. Leidend bij alle voorstellen is in ieder geval dat de rendements-risico verhoudingen niet materieel wijzigen.

De afgelopen jaren zijn al enkele nieuwe fondsen geïntroduceerd, maar wij zijn van mening dat bij het opbouwen van een fonds naar de optimale fondsomvang van minimaal € 400 miljoen er altijd gedurende de opbouwfase enige ruimte moet zijn voor voortschrijdende inzichten. Bij een mogelijk ingrijpende wijziging kunnen wij ons zeker voorstellen dat het oprichten van een nieuw fonds en het bestaande fonds niet verder wijzigen een goede strategie kan zijn.

De komende jaren worden zeker nog enkele nieuwe fondsen verwacht.

Meer communicatie over wijzigingen in het rendement

In het verleden maar ook in de aanloop naar de aankomende jaarvergaderingen is gevraagd waarom eerdere rendementsprognoses worden bijgesteld, zonder materiele communicatie met de participanten. Er is gepleit om in de toekomst meer toelichting te geven en aan te geven op welke wijze deze bijstelling het totale rendement naar verwachting beïnvloeden zal.

Bij elke emissie wordt berekend in hoeverre het effectieve rendement wijzigt door de emissie. Vanaf het volgende prospectus (vermoedelijk Duurzaamwoningen Fonds in juni) zal ook in het prospectus hier aandacht aan worden besteed. Als beheerder zijn wij echter meer gericht op behoud van het verwachte effectieve rendement, dan op relatief beperkte fluctuaties in het dividend.

Het dividend wordt met name bepaald door het verwachte uitpondscenario. Aangezien het uitponden nog niet is gestart (en, behoudens onverwachte marktomstandigheden, vanaf 2023 pas zullen starten) heeft dit inderdaad gevolgen voor het dividend, maar ook voor de handelskoers. Elke woning die wordt verkocht levert (in principe) een hoger dividend op, maar ook een licht negatief effect op de handelskoers.

Bij een verkoop verschuift een ongerealiseerd resultaat naar een gerealiseerd resultaat => dit heeft geen effect op de handelskoers, maar levert het fonds wel extra liquiditeiten op. Bij een verkoop is de verwachting dat een hoger dividend uitgekeerd wordt => dit leidt tot een lagere handelskoers, maar een evenredig deel aan extra contanten bij participanten.

De som van direct (dividend) rendement en indirect (hogere handelskoers) rendement is derhalve niet gewijzigd. Onderaan de streep betekent dit dat: vanaf het volgende prospectus zal er inderdaad meer toelichting komen, maar wij zien een kleine verschuiving van directe naar indirecte rendementen niet als een materiele gebeurtenis (omdat het effectieve rendement wel gelijk blijft).

Verhogen risico fondsen door voorstellen

Door een aantal participanten wordt geopperd dat door een aantal voorstellen de risico's van de fondsen omhoog gaan. Specifiek gaat het hierbij om het vervallen van de nadruk op kleine projecten, het verlagen van de minimum rekenrente, het verhogen van de maximale financiering bij het Huurwoningen Nederland Fonds en de toetreding van fiscaal transparante partijen. Daarbij werd tevens de zorg geuit dat het overkomt dat de beheerder teveel geld heeft opgehaald en daardoor de aankoop regels wilt versoepelen.

Om met de laatste opmerking te beginnen, het vergroten van de financieringsmogelijkheden en het laten toetreden van fiscaal transparante partijen zou zeker niet helpen als er al te veel geld was opgehaald. Maar in het algemeen, de voorstellen kunnen leiden tot een marginaal hoger risicoprofiel.

Ten aanzien van de nadruk op kleinere projecten

Bij een woningportefeuille van straks € 600 miljoen (Huurwoningen Nederland Fonds) is het niet noodzakelijk om alleen maar projecten van om en nabij € 6 miljoen te kopen om een gespreide portefeuille op te bouwen. De aankoop van een aantal projecten van meer dan € 20 miljoen zou slechts een minimaal effect op de spreiding hebben. Het is uiteraard niet de intentie om fondsen nu te vullen met nog drie projecten van elk € 100 miljoen. Wij beseffen heel goed de extra risico's van een dergelijke handelswijze (zowel voor het fonds maar ook voor toekomstige emissies van onze andere fondsen).

Verlagen van minimum rekenrente (en verlagen van het minimum bruto aanvangsrendement)

Of het aankopen van projecten op duurdere locaties per se risico toevoegt is niet geheel zeker. Voor de spreiding zou het juist goed zijn om een mix te hebben van wat "duurdere" (bruto aanvangsrendement net boven 4%) en "goedkopere" locaties (bruto aanvangsrendement boven 4,6%).

Aanpassen maximale financiering Huurwoningen Nederland Fonds

Dit voorstel is er met name op gericht om de financieringsvoorwaarden vergelijkbaar te maken met andere fondsen. Maar het is inderdaad mogelijk om daardoor net wat meer te financieren dan voorheen. Wij zijn in ieder geval van mening dat voor een jonge duurzame woningportefeuille een financiering van 60% niet neerkomt op het opzoeken van de grenzen van de mogelijkheden (bij banken kan een dergelijke portefeuille ook voor 70% worden gefinancierd).

Toetreding fiscaal transparante partijen

Dit gebeurt naar verwachting slechts zelden. Maar de huidige uitsluiting is onlogisch, derhalve hebben we het voorstel toegevoegd. Na invoering verwachten wij dat het aantal fiscaal transparante toetreders op twee handen te tellen zal zijn.

Haalt de beheerder te veel geld op?

Dergelijke uitspraken horen wij vaker, helaas. Zowel in 2019 en 2020 kregen wij 7.000 woningen aangeboden. Dit jaar staat de teller van (nagenoeg zekere) aankopen al op 800 woningen. Als wij geld zouden ophalen op basis van het aantal projecten dat we zouden kunnen kopen, dan haalden we jaarlijks € 300 miljoen op. Maar daar is onze organisatie niet op ingericht. Bij elke start van een nieuwe emissie wordt uitvoerig beoordeeld wat de mogelijkheden zijn om projecten aan te kunnen kopen.

Vertrek beleidsbepalend directeur en corporate governance

In het jaarverslag staat vermeld, dat één van de beleidsbepalers in 2020 de onderneming verlaten heeft. Deze beleidsbepaler was ad interim aangesteld in afwachting van een nieuwe financieel directeur. Deze hebben wij gevonden en is sinds 2020 in dienst (de heer Roy Stege). Wellicht heeft u de heer Stege al eens horen spreken tijdens een van onze webinars.

Sinds 2017 is er een Raad van Commissarissen alsmede een externe compliance officer aangesteld. Daarnaast wordt het aantal beleidsbepalers binnenkort structureel uitgebreid van twee naar vier personen, die allen participeren in Credit Linked Beheer.

Status en condities financieringen

Er waren diverse vragen over de aankomende financieringen voor het Huurwoningen Nederland Fonds en het Huurwoningen Nederland Fonds II.

De condities en convenanten komen overeen met hetgeen is beschreven in de prospectussen van beide fondsen. Voor Huurwoningen Nederland Fonds II is gekozen voor een rentevaste periode van zeven jaar en een gemiddelde rente van circa 1,9%, waarbij tot medio 2022 een korting van 0,7% op de verschuldigde rente geldt en eveneens een korting geldt als de LTV van de financiering is afgenomen.

Ten aanzien van de financiering van het Huurwoningen Nederland Fonds verwachten wij eind deze maand de gecommitteerde offerte.

Verdere toelichting ten aanzien van de ETF belegging bij het Duurzaamwoningen Fonds

Tot op heden is inderdaad niet belegd in de ETF. Dit was toegestaan volgens het beleggingsbeleid, er was slechts een restrictie op het maximum. De ETF was bedoeld voor het verschaffen van liquiditeit voor uitstappende participanten, maar de afgelopen jaren waren er voldoende mogelijkheden voor participanten om uit te stappen (dit gebeurde maar beperkt). Het beleggen in de ETF was derhalve niet nodig.

Gegeven het lagere risicoprofiel van het Duurzaamwoningen Fonds bleek de keuze voor de ETF achteraf ook niet de beste keuze. Waar in 2020 de Nederlandse woningmarkt geen hinder vond van de coronacrisis, bleek de waarde van de ETF sterk te reageren. Een dergelijk volatiel verloop weegt niet op tegen de beperkte liquiditeitsvoordelen.

Hoe is het renterisico en liquiditeitsrisico management geregeld?

Het renterisico wordt gemanaged door leningen met verschillende rentelooptijden af te sluiten, zodat er geen afhankelijkheid ontstaat van het renteniveau in een bepaald jaar. Nu dus profiteren van de lage rente, waar uiteindelijk de financieringsrente zich als een lange termijn gemiddelde financieringsrente zal gedragen. Wij zijn veelvuldig in contact met diverse banken om de marktconformiteit van de financieringen te toetsen.

De liquiditeitspositie en het managen van de liquiditeitspositie wordt periodiek door onze riskmanager beoordeeld. Hieruit blijken voorsnog geen bijzondere risico's. Er is uiteraard een liquiditeitsprognose, die wekelijks wordt ge-update en besproken met de directie.

Kritiek op het Duurzaamwoningen Fonds

Een participant uitte zijn onvrede over de beperkte omvang van het Duurzaamwoningen Fonds en de mogelijk lagere toekomstige resultaten. Hierbij werd tevens gesteld dat als de woningprijzen gaan dalen, de waarde van de participatie van het Duurzaamwoningen Fonds sterk zal dalen.

Ondanks het feit dat het Duurzaamwoningen Fonds tot op heden slechts één emissie heeft gekend, is het (na Huurwoningen Nederland Fonds, Groenwoningen Fonds en Huurwoningen Nederland Fonds II) één van de grotere Nederlandse woningfondsen voor particulieren. De omvang is derhalve ruim voldoende, maar ook dit fonds gaat in de toekomst groeien. Daarnaast wordt het lagere dividend veroorzaakt door de lagere hefboom (minder financiering) in dit fonds. Een bewust lager risicoprofiel derhalve met daardoor een lager verwacht rendement. Zouden woningprijzen dalen, dan wordt dit fonds dus juist minder geraakt dan andere woningfondsen.

De start van het fonds was in vergelijking met onze andere fondsen minder sterk. Aangezien de AFM ons niet toestond om duidelijk te adverteren met het lagere risicoprofiel, kon onvoldoende duidelijk het materiele onderscheid van het Duurzaamwoningen Fonds ten opzichte van onze andere fondsen worden benadrukt. Derhalve hebben wij enige tijd gewacht met de tweede emissie. Wij zijn al enige tijd in overleg met de AFM over de bewoordingen die wel mogelijk zijn bij een fonds met een lager financieringsniveau. En we verwachten dan ook in juni met een tweede emissie en een duidelijker verhaal te kunnen komen.

Décharge verlening bewaarder

Een participant vroeg zich af waarom het jaarverslag geen informatie geeft vanuit de bewaarder over de uitvoering van die rol. De bewaarder zou zich om in aanmerking te komen voor décharge zich moeten uiten over haar beleid en werkzaamheden gedurende het jaar. Daarbij kwam ook het verzoek dit bij het volgende jaarverslag uitdrukkelijk op te nemen, waarbij onder andere aangegeven zou worden dat alle procedures volgens afspraak zijn doorlopen dat alle aangekochte woningen daadwerkelijk bij het fonds zijn ondergebracht.

Indirect is de rol van de bewaarder opgenomen in het verslag van de beheerder. Van een aantal processen zijn zij het sluitstuk. De rol van de bewaarder is in het prospectus opgenomen en toegelicht.

In het volgende jaarverslag zullen wij dit echter explicieter opnemen en met de bewaarder en externe accountant zullen wij bespreken hoe we dit opnemen. Specifiek met betrekking tot in de in exploitatie genomen woningen kan ik u melden, dat de bewaarder alle koopovereenkomsten ondertekent en alle leveringsaktes controleert van de aangekochte woningen. Daarnaast controleert de AIFMD bewaarder (Darwin Depositary Services) jaarlijks of alle woningen ook in het kadaster zijn opgenomen en juridisch eigendom zijn van de stichting en daarmee economisch van het fonds.

Correctie jaarrekening Groenwoningen Fonds

Op pagina 36 van de jaarrekening van het Groenwoningen Fonds is een verkeerde optelling gecorrigeerd. Deze correctie heeft geen verdere invloed op het gerapporteerde eigen vermogen.

Welke spelregels hanteert u concreet om het aanbod van projecten toe te wijzen aan uw verschillende fondsen ?

Wij hanteren voor elk project een scorekaart. Op basis van objectief meetbare criteria worden één of meerdere voorkeursfondsen geselecteerd, waarna enkele zachte criteria (zoals spreiding binnen het fonds) het definitieve fonds bepalen. Onderaan de streep worden acht van de tien aankopen door het criterium beschikbare liquiditeit al aan een fonds toegewezen. Op dit moment zijn het Duurzaamwoningen Fonds en Huurwoningen Nederland Fonds II vol belegd. Nieuwe projecten gaan dus naar onze groenfondsen met nog beperkte beleggingsruimte (als de projecten voldoende duurzaam zijn) of naar het Huurwoningen Nederland Fonds.