

clb

# Huurwoningen Nederland Fonds II

Jaarverslag 2025



# Inhoudsopgave

## Pagina

1.	Ontwikkelingen in 2025 .....	3
2.	Overzicht portefeuille .....	5
3.	Meerjarenoverzicht kerncijfers .....	6
4.	Profiel Huurwoningen Nederland Fonds II .....	7
5.	Verslag van de beheerder .....	10
	<b>Jaarrekening</b> .....	<b>22</b>
1.	Balans per 31 december 2025.....	23
2.	Winst- en verliesrekening .....	24
3.	Kasstroomoverzicht .....	25
4.	Toelichting op de jaarrekening .....	26
5.	Toelichting op de balans.....	30
6.	Toelichting op de winst- en verliesrekening .....	35
7.	Overige gegevens .....	37
	Bijlage 1 - Overzicht portefeuille per 31 december 2025 .....	43
	Bijlage 2 - Bijlage V artikel 9 van SFDR .....	44

# 1. Ontwikkelingen in 2025

Voor u ligt het verslag over het boekjaar 2025 van Huurwoningen Nederland Fonds II. Het omvat de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025.

In deze paragraaf leest u in het kort de belangrijkste ontwikkelingen binnen het fonds en de resultaten van het fonds in 2025 en een vooruitblik.

## Woningmarkt in het kort:

### *Positieve waardeontwikkeling woningmarkt, sterke structurele vraag*

- In 2025 blijft de Nederlandse woningmarkt gekenmerkt door een **sterke en groeiende vraag** als gevolg van de huishoudensgroei en een fors woningtekort van bijna 400.000 woningen. Het woningtekort en verduurzaming zullen op lange termijn prijsopdrijvend werken en naar verwachting positieve rendementen voor het fonds opleveren.
- De **vraag naar koopwoningen bleef hoog** door woningtekorten, bevolkingsgroei en beperkte nieuwbouw, terwijl het aanbod achterbleef. Dit zorgde voor verdere prijsstijgingen.
- Woningen met **betera energielabels** lieten opnieuw sterke waardestijgingen zien. Dat is gunstig voor het fonds omdat de portefeuille als gemiddeld energielabel A++ heeft.
- In 2025 **groeide de woningbeleggingsmarkt sterk** met een stijgend investeringsvolume (+33% naar € 5,2 miljard). Uitponden bleef daarbij een dominante strategie. Opnieuw verdwenen circa 7.000 huurwoningen uit de markt door uitponden.
- Door stijgende leegwaarden en stabiliserende rente **daalden de aanvangsrendementen verder**. Beleggers stellen transacties deels uit naar 2026 vanwege een verlaging van de overdrachtsbelasting.
- De per 2024 ingevoerde Wet Betaalbare Huur heeft in 2025 geleid tot **verdere marktregulering**, maar het effect op het fonds blijft zeer beperkt. Dankzij het duurzame karakter en de hoge WWS-score van de woningportefeuille blijft de huur voor het merendeel van de huurwoningen onveranderd. De financiële impact bij mutaties wordt op <1% van de huurinkomsten ingeschat. Bovendien worden versoepelingen verwacht, waaronder minder regulering voor kleine verhuurders en meer ruimte voor hogere huren op basis van WOZ-waarde.

## Huurwoningen Nederland Fonds II in het kort:

### *Waardestijging van de woningportefeuille en herstel van handelskoers*

#### Algemeen

- Het **resultaat** van het fonds over 2025 is **ruim € 12 miljoen positief**. Dit resultaat is met name ontstaan door de (ongerealiseerde) waardestijging van de vastgoedportefeuille met ruim € 8 miljoen. Daarnaast heeft het uitponden (in totaal 16 woningen), tezamen met het exploitatieresultaat, geleid tot een winst van circa € 4 miljoen.
- De hoogte van het uit te keren **voorschotdividend blijft** gehandhaafd op **5,7%** (per jaar).
- Op basis van de (gecorrigeerde) intrinsieke waarde (zie paragraaf 'Participanten' voor verdere toelichting) is de **handelskoers** met ingang van 1 januari 2026 vastgesteld op **€ 5.250 per participatie**. Dit is een stijging van bijna 13% ten opzichte van de handelskoers op basis van de jaarcijfers 2024 (€ 4.650).

#### Vastgoedportefeuille

- Per 31 december 2025 zijn alle projecten opgeleverd en heeft het fonds 454 woningen in exploitatie en geen verdere woningen meer in realisatie.
- Het fonds heeft dit jaar **16 woningen verkocht** en notarieel geleverd. Als gevolg van de hoge vraag vanuit de markt ligt de verkoopopbrengst significant boven de originele kostprijs en getaxeerde leegwaarde. In 2025 ligt de gemiddelde verkoopprijs bijna 30% boven het originele aankoopbedrag. De verkopen hebben in het boekjaar geleid tot een winst van bijna € 2 miljoen.

- Voor de projecten in exploitatie heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2025 geïndexeerd met:
  - Laagsegment 5,0%
  - Middensegment 4,8% (CPI+1%)
  - Hoogsegment 4,1% (CPI+0,3%)

De genoemde indexeringen vallen binnen de maximale huurverhogingen zoals deze door de overheid zijn vastgesteld.

- De **waarde van de woningportefeuille** is dit jaar met **ruim 7% toegenomen**. Dit komt met name door de gestegen huurprijzen in combinatie met de sterk gestegen leegwaarde (dit is de waarde van de woning op de particuliere koopmarkt zonder zittende huurder). De leegwaarde is – hoewel dit niet de daadwerkelijke taxatiewaarde betreft – namelijk een belangrijke aanname in de taxatie.
- De **leegwaarde** laat een waardeontwikkeling zien van gemiddeld **+8,6%** ten opzichte van 31 december 2024. Hierdoor blijft het verschil tussen de leegwaarde en de beleggingswaarde (de marktwaarde in verhuurde staat) onverminderd groot. Voor de gehele portefeuille bedraagt dit verschil meer dan 25%. Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen individueel worden verkocht (uitgepond).
- In overeenstemming met het prospectus dient de **externe taxateur** iedere vijf jaar te worden **gewisseld**. Om die reden is met ingang van dit jaar Dynamis Taxaties aangesteld als nieuwe externe taxateur, ter vervanging van Capital Value.

### Financiering

- Het fonds heeft in 2025 ruimschoots **voldaan aan** alle van toepassing zijnde **financiële convenanten** uit hoofde van haar financieringsafspraken.

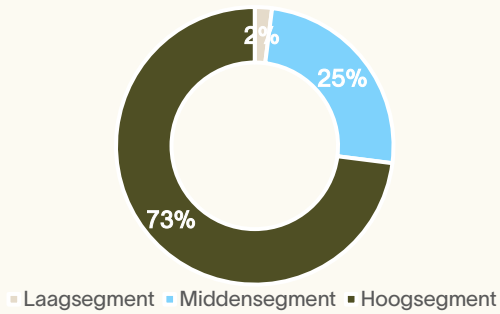
### Vooruitblik:

- Met ingang van 1 januari 2026 is de **overdrachtsbelasting** voor woningen (voor vastgoedbeleggers) verlaagd **van 10,4% naar 8,0%**. Deze aanpassing heeft (bij gelijkblijvende overige aannames) eenzelfde positieve effect op de waardering en zal zichtbaar zijn in de waardering van 2026.
- De **fundamenten** blijven er op **lange termijn positief** uitzien, waarbij de verwachting is dat zowel demografische als marktontwikkelingen zullen leiden tot een aanhoudende vraag naar huur- en koopwoningen. Deze verwachting, gecombineerd met een stabiele renteverwachting, biedt dan ook mogelijkheden om het fonds verder te optimaliseren door middel van nieuwe investeringen.
- We verwachten dat de **huurmarkt ook in 2026 gespannen** zal blijven. Door de aanhoudende verkoop van huurwoningen neemt het beschikbare aanbod af, terwijl de vraag hoog blijft. Dit zal naar verwachting een positief effect hebben op de waarde van de portefeuille.
- Op dit moment is CSC Governance B.V. aangesteld als bestuurder van de Stichting Bewaarder. Als gevolg van wijzigingen binnen de CSC Group worden de Nederlandse CSC-entiteiten geherstructureerd en zal CSC Governance B.V. haar werkzaamheden overdragen aan CSC Management (Netherlands) B.V.. De verwachting is dat de overdracht in 2026 wordt afgerond.

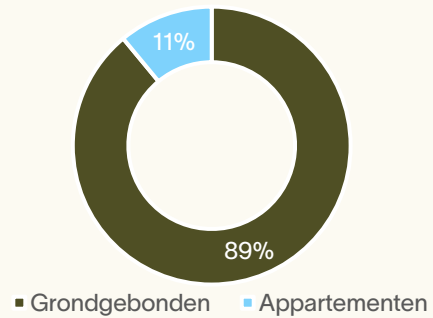
## 2. Overzicht portefeuille

Aantal wooneenheden	Marktwaarde vastgoedbeleggingen	Leegwaarde vastgoedbeleggingen	Theoretische Huurinkomsten
<b>454</b>	<b>€161 mln</b>	<b>€206 mln</b>	<b>€7,1 mln</b>

Portefeuille naar huursegment  
(op basis van aantal woningen)



Portefeuille naar type  
(op basis van aantal woningen)



Geografische spreiding portefeuille (op basis van aantal woningen per ultimo 2025)

Zoeterwoude  
Verde Vista  
92 woningen



Amersfoort  
Laakse Tuinen  
43 woningen



Eindhoven  
Frankrijkstraat  
61 woningen



### 3. Meerjarenoverzicht kerncijfers

(x € 1.000)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Financiële positie</b>					
Totaal eigen vermogen	75.100	67.101	62.885	70.775	79.377
Totale schuld aan kredietinstellingen	85.720	90.577	83.889	68.051	18.579
Totale vastgoedbeleggingen	160.900	155.580	144.581	127.660	93.050
Loan-to-value <sup>1</sup>	53%	58%	58%	53%	20%
<b>Vastgoedbeleggingen</b>					
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	160.900	155.580	115.570	95.720	19.620
Vastgoedbeleggingen in realisatie	-	-	29.011	31.940	73.430
Aantal wooneenheden in exploitatie	454	470	370	281	67
Aantal wooneenheden in realisatie	-	-	120	209	396
<b>Totaal</b>	<b>454</b>	<b>470</b>	<b>490</b>	<b>490</b>	<b>463</b>
Aantal projecten	11	11	11	11	10
<b>Verhuur</b>					
Huurinkomsten	7.026	5.435	4.578	2.237	503
Exploitatielasten	1.260	758	909	351	141
Exploitatielasten als % van de huurinkomsten	17,9%	13,9%	19,9%	15,7%	27,9%
<b>Resultaat per participatie</b>					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	15.894	15.838	15.792	15.344	15.366
Intrinsieke waarde (in €)	4.725	4.237	3.982	4.612	5.166
Gecorrigeerde intrinsieke waarde (in €) <sup>2</sup>	5.346	4.602	4.126	4.652	5.207
Handelskoers (in €)	5.250 <sup>3</sup>	4.650	4.200	4.750	5.500
Resultaat per participatie	769	537	-346	-253	489
<b>Resultaat</b>					
Netto resultaat	12.224	8.503	-5.463	-3.885	7.508

<sup>1</sup>Dit betreft de LTV op fondsniveau waarbij ook onbelast vastgoed wordt meegenomen in de berekening. Voor de LTV op financieringsniveau wordt verwezen naar de paragraaf 'Financiering'.

<sup>2</sup> Dit betreft de (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde gecorrigeerd met de in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) wordt opgebouwd.

<sup>3</sup> Dit betreft de handelskoers per 1 januari 2026.

# 4. Profiel Huurwoningen Nederland Fonds II

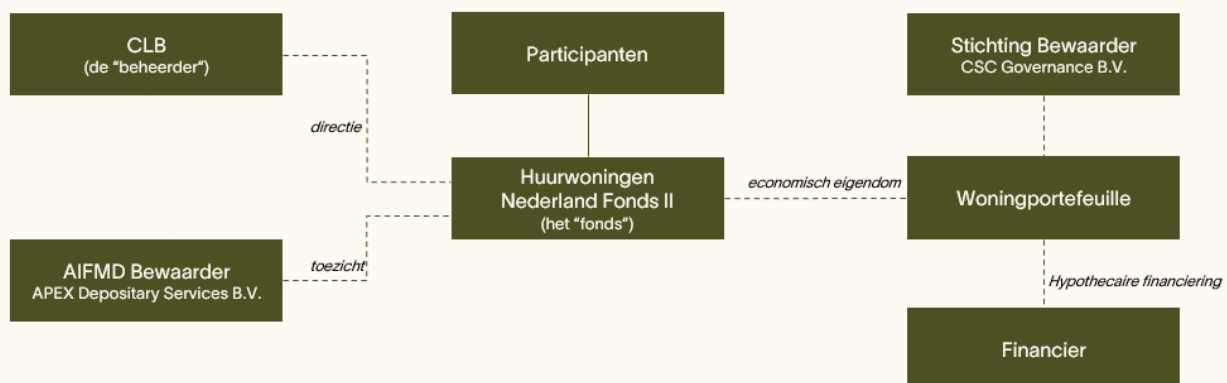
De website van het Huurwoningen Nederland Fonds II is [huurwoningenfonds2.nl](http://huurwoningenfonds2.nl).

In deze paragraaf vindt u het profiel van het Huurwoningen Nederland Fonds II: informatie over – onder meer – de juridische en fiscale status, de structuur, het toezicht en de doelstelling.

## 4.1 Juridische en fiscale status

Het fonds is een closed-end beleggingsinstelling. Deze wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. De Belastingdienst heeft verklaard dat het fonds voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting transparant is.

## 4.2 Structuur



Figuur 1: Structuur Huurwoningen Nederland Fonds II

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. Het fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

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 is uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het fonds. 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 vertegenwoordigt een gelijke stem in de vergadering van participanten.

## 4.3 Looptijd

Het fonds is op 23 december 2019 opgericht en aangegaan voor onbepaalde tijd.

## 4.4 Toezicht

Het fonds en zijn beheerder staan onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank.

## 4.5 Beheerkosten

De beheerder brengt een beheervergoeding van 0,54% op jaarbasis in rekening. De vergoeding is gebaseerd op het balanstotaal van het fonds. In de periode vanaf 2021 tot en met 2024 is 0,44% op jaarbasis van het balanstotaal van het fonds aan beheervergoeding in rekening gebracht.

Daarnaast ontvangt de beheerder een winstdeling van het fonds van 15% van de bruto winst bij de verkoop van woningen.

#### 4.6 Doelstelling

Het fonds heeft als doel: het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het fonds in huurwoningen in Nederland conform het beleggingsbeleid in het prospectus, teneinde de participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin.

#### 4.7 Prospectus

Voor het fonds is een prospectus opgesteld met informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Daarnaast zijn er na het uitbrengen van het prospectus een aantal wijzigingen doorgevoerd in de fondsvoorwaarden. Het prospectus is kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de beheerder en is net als de gewijzigde fondsvoorwaarden gepubliceerd op de website van de beheerder, [www.clbeheer.nl](http://www.clbeheer.nl).

#### 4.8 Stichting Bewaarder

Omdat het fonds geen rechtspersoon is, kan het geen goederen in eigendom hebben of verplichtingen aangaan. Daarom wordt de woningportefeuille in eigendom gehouden en worden alle verplichtingen aangegaan door een speciaal daartoe opgerichte, van de beheerder onafhankelijke entiteit: de Stichting Bewaarder. De vermogensbestanddelen van het fonds behoren hierdoor in juridische zin niet tot het vermogen van de beheerder en/of de participanten. De Stichting Bewaarder is dus aansprakelijk voor de nakoming van de verplichtingen die het fonds aangaat of heeft aangegaan.

De Stichting Bewaarder zal het eigendom van de woningportefeuille (en eventuele andere zaken die behoren tot het vermogen van het fonds) verkrijgen en houden. Ook zal de Stichting rechthebbende zijn van de rechten die onderdeel vormen van de vermogensbestanddelen van het fonds. Alle verplichtingen ter zake het vermogen van het fonds worden op naam van de Stichting Bewaarder aangegaan, één en ander voor rekening en risico van de participanten en zoals bepaald in de fondsvoorwaarden. De participanten hebben, naar rato van het aantal participaties dat zij houden, een (niet-nominale) vordering op de Stichting Bewaarder ter grootte van het vermogen van het fonds. Deze vordering is uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het fonds.

Alle kosten en baten die de Stichting Bewaarder als juridisch eigenaar in rekening zijn of worden gebracht – dan wel ontvangt ter zake van de activa en passiva van het fonds, het beheer en exploitatie van het fonds – komen ten laste dan wel ten gunste van het vermogen van het fonds. Overboekingen ten laste van de bankrekening van de Stichting Bewaarder dienen te allen tijde te worden geaccordeerd door zowel de Stichting Bewaarder als de beheerder.

In de fondsvoorwaarden wordt onder meer vastgelegd dat de juridische eigendom met betrekking tot de woningportefeuille in bewaring wordt gegeven aan de Stichting Bewaarder, en dat de Stichting Bewaarder optreedt in het belang van de participanten. Bij de verkoop en vervreemding van de woningportefeuille dient ook de Stichting Bewaarder voor akkoord te tekenen.

Het bestuur van de Stichting Bewaarder wordt gevormd door CSC Governance B.V., een Nederlandse dienstverlener voor zakelijke en particuliere klanten op het gebied van trustactiviteiten en administratie. CSC Governance B.V. staat onder toezicht van DNB. Het bestuur van de Stichting Bewaarder bepaalt het dagelijks beleid van de Stichting Bewaarder en is onafhankelijk van – en niet gelieerd aan – de beheerder.

Bij de bewaring zal de Stichting Bewaarder in het belang van de participanten handelen. Behoudens beperkingen bij of krachtens de Wft kan de Stichting Bewaarder haar werkzaamheden in het kader van de bewaring uitbesteden aan derden. Derden kunnen handelen als bestuurder van de Stichting, indien aangesteld als procuratiehouder door het bestuur van de Stichting, en mits zij voldoen aan de eisen die de Wft stelt op het gebied van integriteit, betrouwbaarheid en vakkennis. Dit heeft geen verdere gevolgen voor de participanten in het fonds.

#### 4.9 AIFMD Bewaarder

Naast de Stichting Bewaarder als bewaarder van de activa van het fonds opereert de AIFMD Bewaarder als toezichthouder van het fonds. De taken van de AIFMD Bewaarder zijn:

- Controleren en reconciliëren van kasstromen en rekeningen;
- Eigendomsverificatie en -registratie van de activa van het fonds;
- Controleren van de waardering van de activa van het fonds;
- Toezicht houden op diverse processen van het fonds en zijn beheerder;
- Toezicht houden op de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Als de beheerder zijn verplichtingen niet nakomt en/of handelt in strijd met het beleggingsbeleid zoals in het prospectus beschreven, dan wel bij constatering van onregelmatigheden, neemt de AIFMD Bewaarder contact op met de beheerder. Als dit niet leidt tot een aanvaardbare oplossing, kan de AIFMD Bewaarder haar bevindingen vervolgens melden aan de AFM en de participanten van het fonds. APEX Depositary Services B.V. treedt op als AIFMD Bewaarder. Als AIFMD Bewaarder heeft APEX Depositary Services B.V. de verantwoordelijkheid om te handelen in het belang van het fonds en de participanten.

#### **4.10 Beheerder**

Credit Linked Beheer (CLB) structureert en beheert woningfondsen. Het doel van CLB is het bouwen aan een duurzame toekomst voor Nederland en het bereikbaar maken van duurzame vastgoedoplossingen voor heel Nederland. De missie van CLB is het toevoegen van waarde door te investeren in duurzaam vastgoed dat bijdraagt aan de duurzaamheidsdoelstellingen van Nederland, het welzijn van onze huurders en stabiele rendementen voor onze beleggers.

CLB is opgericht in 2012 en houdt zich bezig met het oprichten, structureren en beheren van vastgoedgerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. De onderneming opereert alleen in Nederland en beschikt over een vergunning van de AFM in de zin van artikel 2:65 Wft. CLB is een Besloten Vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Soest, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 56583656.

De organisatie, met 33 medewerkers per 31 december 2025, heeft ruim 3.300 woningen aangekocht, verspreid over meer dan 120 locaties in Nederland. Het totaal beheerd vermogen bedraagt ruim € 1 miljard.

De directie van CLB bestaat per 31 december 2025 uit drie – door de toezichthouder getoetste – beleidsbepalers:

- Félice de Jongh Swemer - Directeur Bedrijfsvoering en Risk & Compliance
- Hans Reijersen van Buuren - Directeur Vastgoed
- Roy Stege - Financieel Directeur

In september 2018 is de Raad van Commissarissen (RvC) opgericht. De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De RvC bestaat sinds 29 september 2022 uit:

- Bas Maassen (voorzitter)
- Stephan de Bonth
- Frank van Blokland

## 5. Verslag van de beheerder

In deze paragraaf vindt u een analyse van de Nederlandse economie, de woningmarkt, de beleggingsmarkt en de koopwoningmarkt. De analyse wordt gevolgd door een beschrijving van de portefeuille van het Huurwoningen Nederland Fonds II per 31 december 2025, een overzicht van de voornaamste risico's en onzekerheden, en een toelichting op de handelskoers per participatie.

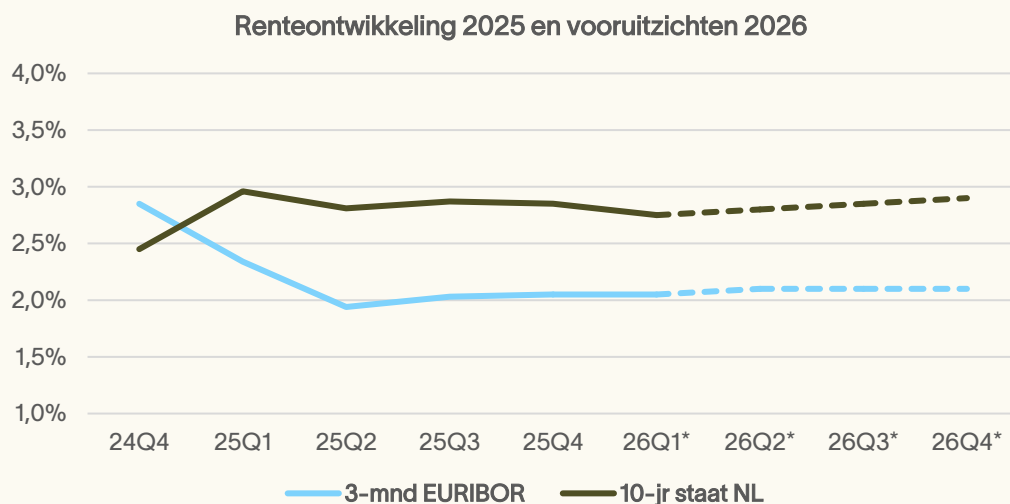
### De Nederlandse economie en de woningmarkt

#### *Dalende kapitaalmarktrente en stabiliserende marktomstandigheden*

De Nederlandse economie liet in 2025 een **gematigde groei** zien. Deze groei werd voornamelijk gedragen door binnenlandse bestedingen en overheidsuitgaven, terwijl de inflatie verder afnam ten opzichte van de voorgaande jaren. Volgens het Centraal Planbureau was er in 2025 sprake van een economische groei van circa 1,7%, waarbij de inflatie stabiliseert rond een niveau van 3,0% (bron: DNB).

De **renteontwikkeling** droeg in 2025 bij aan de groei op vastgoedmarkten. In 2025 heeft de depositorente na meerdere renteverlagingen door de ECB een niveau van 2,0% bereikt, waarmee de renteverlagingscyclus voorlopig is gestabiliseerd. De rentedaling werkt met name door in de 'korte' (driemaands EURIBOR) rente. De 'lange' rente (tienjarige Nederlandse staatsobligaties) is in 2025 niet sterk gedaald ten opzichte van 2024. De belangrijkste oorzaak hiervan is dat de inflatie 'te' hoog bleef (streven is 2,0%) waardoor beleggers niet verwachtten dat centrale banken snel zullen terugkeren naar een lage renteomgeving. Daarnaast is er in 2025 veel schuld papier uitgegeven door overheden om defensiebudgetten, energietransitie en begrotingstekorten op te vangen.

Voor 2026 zijn de vooruitzichten dat de **inflatie in 2026 (licht) zal dalen**. Daardoor blijft de beleidsrente van de ECB naar verwachting stabiel en zal de rente op de kapitaalmarkt ook niet significant veranderen. De verwachting is dat er misschien zelfs sprake zal zijn van een licht hogere lange rente, waardoor financieringskosten (bij verlenging en/of herfinanciering) zullen stijgen. Het fonds zal hierdoor naar verwachting slechts beperkt worden geraakt, aangezien er in 2026 slechts een beperkt aantal financieringen zal aflopen. De onderstaande figuur laat de ontwikkeling en vooruitzichten van de rente in 2025 en 2026 zien.



*Figuur 2: Renteontwikkeling 2025 en -vooruitzichten 2026 (bron: ABN AMRO)*

#### *Sterke structurele vraag en onverminderd positieve fundamenteën*

De Nederlandse woningmarkt werd in 2025 gekenmerkt door een **sterke structurele vraag**. De groei van het aantal huishoudens zette door als gevolg van immigratie, vergrijzing en individualisering. Verwacht wordt dat het aantal huishoudens stijgt van circa 8,4 miljoen in 2025 naar ruim 9,3 miljoen in 2040. Dat houdt de druk op de woningmarkt blijvend hoog.

Daarbij blijft het woningtekort aanzienlijk. Het bedraagt eind 2025 circa 400.000 woningen (circa 4,8% van de voorraad) en zal naar verwachting pas op lange termijn afnemen, mede doordat de nieuwbouwproductie structureel achterblijft bij de kabinetsdoelstelling van 100.000 woningen per jaar (bron: Capital Value). Als gevolg van het lage aantal bouwvergunningen in 2023, werden er in 2025 circa 70.000 nieuwbouwwoningen opgeleverd (bron: Capital

Value). Om dit doel te behalen moet het aantal verleende bouwvergunningen fors toenemen. Als deze productie niet wordt gerealiseerd zal het woningtekort langer aanhouden.

Het forse woningtekort in combinatie met de aanhoudende focus op de duurzaamheid zal naar verwachting (op lange termijn) een prijsopdrijvend effect hebben. Dit zal naar verwachting tot positieve rendementen voor het fonds leiden.

### *Aanhoudend stijgende leegwaardes, krapte op de markt houdt aan*

In 2025 heeft de **Nederlandse koopwoningmarkt** zich verder ontwikkeld onder invloed van een combinatie van economische, demografische en beleidsmatige factoren. Net als in voorgaande jaren, werd in 2025 opnieuw een toenemende dynamiek zichtbaar, met name door de aanhoudende schaarste aan woningen en een stabilisatie van de renteontwikkelingen. De vraag naar koopwoningen bleef onverminderd hoog, mede door structurele woningtekorten, bevolkingsgroei en een blijvende voorkeur voor eigendom onder huishoudens. Tegelijkertijd bleef het aanbod beperkt, onder andere door een achterblijvende nieuwbouwproductie en terughoudendheid bij bestaande woningeigenaren om te verhuizen. Deze disbalans tussen vraag en aanbod resulteerde in een verdere prijsstijging in verschillende segmenten van de markt.

De hypotheekrente, die in eerdere jaren fors was gestegen, liet in 2025 een stabiliserend beeld zien. Dit droeg bij aan een verbetering van het consumentenvertrouwen en vergrootte de leencapaciteit van kopers, waardoor de koopwoningmarkt geleidelijk aantrok. Niettemin bleef betaalbaarheid een belangrijk aandachtspunt, vooral voor starters en middeninkomens, die te maken hebben met hoge aankooprijzen en strengere financieringsnormen. Daarnaast bleef overheidsbeleid gericht op het verbeteren van de woningmarkt, met maatregelen om nieuwbouw te stimuleren en doorstroming te bevorderen. Tegelijkertijd zorgden discussies over verduurzaming, regelgeving en ruimtelijke ordening voor onzekerheid bij ontwikkelaars en beleggers.

De gemiddelde koopprijs c.q. leegwaarde van een woning is dan ook sterk toegenomen in 2025 met gemiddelde waardeontwikkelingen voor appartementen tussen +5,2% (energielabel E,F en G) en +7,8% (energielabel A+ of beter). Voor eengezinswoningen lag de gemiddelde waardeontwikkeling tussen +5,3% en +8,0% (bron: MVGM).

De prijsverschillen tussen de verschillende energielabels zijn hiermee ook dit jaar goed zichtbaar. De trend van de afgelopen jaren, waarbij 'goede' energielabels een grotere waardeontwikkeling lieten zien zet dit jaar voort. Omdat het gemiddelde energielabel van de woningen van het fonds A of beter is, verwachten we dat deze ontwikkeling positief is voor het fonds. Dit (positieve) effect zal worden gerealiseerd op het moment dat de woningen worden uitgepand.

### *Sterke toename van uitpanden als gevolg van gestegen leegwaardes*

De **woningbeleggingsmarkt** liet in 2025 duidelijke groei zien. Het beleggingsvolume steeg met 33% naar € 5,2 miljard. Dat bevestigt het herstel (bron: CBRE). Tegelijkertijd richtte een groot deel van de investeringen zich op uitpandstrategieën. Door de verkoop van de huurwoningen aan eigenaar-bewoners verdwenen in 2025 opnieuw circa 7.000 woningen uit de huurmarkt. Het aanbod krimpt, terwijl de vraag onverminderd hoog blijft.

Uitpanden bleef in 2025 een aantrekkelijke strategie op de Nederlandse woningmarkt. De aanhoudende stijging van leegwaardes zorgde ervoor dat individuele verkopen in veel gevallen een hoger rendement opleverden dan het voortzetten van verhuur tegen relatief beperkte huurinkomsten. Met name particuliere beleggers, ook gedreven door de fiscale overheidsmaatregelen, waren in 2025 actief in dit segment. Vooruitkijkend wordt verwacht dat institutionele beleggers deze verkoopactiviteit in 2026 verder zullen intensiveren.

De verwachte versnelling van het uitpanden door institutionele partijen hangt mede samen met de wijziging van het fiscale FBI-regime per 1 januari 2025. Door deze aanpassing neemt de aantrekkelijkheid van Nederlandse vastgoedfondsen voor buitenlandse beleggers af. Dat leidt tot terugtrekking van kapitaal. Institutionele fondsen zien zich hierdoor in toenemende mate genooddaakt hun woningbezit complexgewijs of individueel af te bouwen. Deze ontwikkeling draagt bij aan een verdere verkrapping van de huurwoningmarkt.

Door de combinatie van stijgende leegwaarden en stabiliserende rente zijn de bruto aanvangsrendementen in 2025 verder gedaald. Voor nieuwbouw op primaire locaties liggen rendementen rond **3,65%**, terwijl bestaande bouw rond **4,15%** noteert (bron: Capital Value). Daarnaast stellen beleggers transacties deels uit naar 2026. Ze lopen daarmee vooruit op een verlaging van de overdrachtsbelasting van 10,4% naar 8% per 1 januari 2026.

### *Nederlandse woningmarkt opnieuw hoog op de politieke agenda*

In 2025 stond de Nederlandse woningmarkt opnieuw hoog op de politieke agenda. Het aanhoudende woningtekort, de beperkte betaalbaarheid en de druk op zowel de koop- als huurmarkt zorgden ervoor dat de overheid haar beleid verder intensiverde. De focus lag daarbij op het versnellen van de woningbouwproductie, het vergroten van de betaalbaarheid en het versterken van regulering binnen het huursegment.

Een belangrijk speerpunt bleef het stimuleren van nieuwbouw. In 2025 werden diverse maatregelen voortgezet en uitgebreid om procedures te versnellen, investeringen aantrekkelijker te maken en de bouw van betaalbare woningen te bevorderen. Tegelijkertijd bleef de uitvoering in de praktijk uitdagend. Dat had te maken met factoren zoals de stikstofproblematiek, beperkte bouwcapaciteit en de gestegen bouwkosten. Hierdoor bleef het realiseren van de gewenste bouwvolumes achter bij de nationale doelstellingen. Op de huurmarkt werd regulering verder aangescherpt. De invoering en uitwerking van wetgeving gericht op middenhuur en huurprijsbescherming had ook in 2025 invloed op het investeringsklimaat. Voor beleggers bracht dat een veranderende marktomgeving met zich mee. Daarin werden rendementen sterker afhankelijk van operationele efficiëntie, langetermijnwaardegroei en strategische positionering binnen gereguleerde segmenten.

### **Verantwoord beleggen**

Wij zijn ons ervan bewust dat wij als belegger een verantwoordelijke rol hebben in de maatschappij. Verantwoord beleggen en het integreren van duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces draagt naar onze overtuiging op de lange termijn bij aan een betere verhouding tussen risico en rendement. Wij hechten dan ook veel waarde aan verantwoord beleggen.

In december 2019 heeft de Europese Commissie Verordening (EU) 2019/2088 betreffende informatievervalsing in verband met duurzame beleggingen en duurzaamheidsrisico's gepubliceerd, beter bekend als de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Deze verordening legt transparantie- en rapportageverplichtingen op aan financiële marktdeelnemers, waaronder CLB en de door haar beheerde beleggingsinstellingen.

Op grond van de SFDR kwalificeert de beheerder financiële producten zelf in één van de volgende categorieën, waarbij per categorie aanvullende transparantie-vereisten gelden:

1. Een artikel 9-product, ook wel aangeduid als 'donkergroen' product. Dit is een product met een duurzame beleggingsdoelstelling;
2. Een artikel 8-product, ook wel bekend als een 'lichtgroen' product. Dit is een product dat ecologische en/of sociale kenmerken promoot;
3. Een artikel 6-product, ook wel aangeduid als een 'grijs' of 'overig' product. Dit is een product zonder duurzame beleggingsdoelstelling of gepromote ecologische of sociale kenmerken.

Het fonds is door de beheerder geclassificeerd als een artikel 9-fonds onder de SFDR, aangezien het fonds een duurzame beleggingsdoelstelling heeft. Het fonds belegt uitsluitend in duurzame woningen in Nederland, waarbij de gehele portefeuille beschikt over een energielabel A of beter. We zijn ervan overtuigd dat we door het integreren van duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces rekening kunnen houden met factoren die vaak buiten de traditionele financiële analyse vallen, maar die van grote invloed kunnen zijn op de prestaties op lange termijn.

In hoeverre de duurzame beleggingsdoelstelling van het fonds is gerealiseerd, wordt toegelicht in de bijlage bij dit jaarverslag. Deze bijlage is opgesteld conform bijlage V van de SFDR, waarin de periodieke informatievervalsing voor artikel 9-producten is voorgeschreven. Daarnaast is op de website van het fonds een duurzaamheidsverklaring beschikbaar met nadere informatie over de duurzame doelstelling, de beleggingsstrategie, de methodologieën en databronnen, de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren en de daarmee samenhangende databeperkingen. De precontractuele informatie die op grond van de SFDR is vereist, waaronder de toepasselijke SFDR-templates, is opgenomen in de prospectussen van de fondsen.

Op de website van de beheerder CLB is ook een duurzaamheidsverklaring en het beloningsbeleid gepubliceerd. Hierin staat aangegeven hoe duurzaamheid is geïntegreerd in het beleggings- en beloningsbeleid van de beheerder. Verder publiceert CLB als beheerder jaarlijks, uiterlijk op 30 juni, een Verklaring inzake de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren (PAI-statement) op haar website. Hierin wordt ingegaan op het beleid en de due-diligence-processen met betrekking tot de identificatie en prioritering van de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheid.

De beheerder volgt de verdere ontwikkelingen in de Europese duurzaamheidsregelgeving, waaronder de SFDR en aanverwante regelgeving, en zal haar transparantie- en rapportagepraktijken waar nodig aanpassen.

## Woningportefeuille per 31 december 2025

### Algemeen

De woningportefeuille van het fonds bestaat per 31 december 2025 uit 454 woningen die allemaal opgeleverd en in exploitatie zijn.

Aantal woningen	454
Investerings, inclusief bijkomende kosten (x €1.000)	140.816
Marktwaarde (x €1.000)	160.900
Leegwaarde (x €1.000)	205.550
Theoretische huur peildatum (x €1.000)	7.052
Gemiddelde maandhuur	1.294
Gemiddeld bouwjaar	2022
BAR - op basis van investering	5,0%
BAR- op basis van marktwaarde	4,4%

Tabel 1: Overzicht vastgoedbeleggingen per 31 december 2025

### Ontwikkeling marktwaarde vastgoedbeleggingen

In 2025 is de waarde van de vastgoedbeleggingen met **7,1% gestegen** ten opzichte van 31 december 2024. Deze stijging heeft meerdere oorzaken. We lichten ze hieronder toe:

- Het fonds koopt vrijwel alleen nieuwbouwprojecten aan. Na de eerste ingebruikname (het moment van eerste verhuur) geldt voor deze projecten een zogenoemde tweejaarsperiode. In deze periode valt een eventuele verkoop niet binnen de overdrachtsbelastingsfeer, maar wordt deze belast met btw. In de waardering van deze projecten wordt gedurende deze tweejaarsperiode dan ook geen rekening gehouden met overdrachtsbelasting. Dat verandert echter na deze periode. Dan wordt in de taxatie (en daarmee bij de waardering van het project) wél rekening gehouden met overdrachtsbelasting. Dit jaar zijn er meerdere projecten die langer dan twee jaar in gebruik zijn genomen. Die vallen daarom voor het eerst in de overdrachtsbelastingsfeer. Het **negatieve effect** hiervan bedraagt **3,1%**. Zonder dit effect zou de waardeverhoging dan ook **10,2%** zijn geweest.
- De **leegwaarde** (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) is een belangrijke aanname in de waardering van de portefeuille, hoewel de portefeuille wordt gewaardeerd in verhuurde staat. In de taxatie houdt een taxateur namelijk rekening met (mogelijke) verkopen die afhankelijk zijn van de verwachte mutatiegraad. De leegwaarde is dit jaar gemiddeld met **ruim 8% gestegen** naar ruim € 205 miljoen. De leegwaarde ligt hiermee ruim (>25%) boven de beleggingswaarde. Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen uit de woningportefeuille individueel worden verkocht (uitgepond).
- De **rendementseisen** zijn dit jaar **verder gedaald**. Dit wordt enerzijds veroorzaakt door de stabiele kapitaalmarktrente in combinatie met de gestegen leegwaarde. De rendementseisen zijn in 2025 licht gedaald. Het bruto aanvangsrendement (BAR) ligt voor nieuwbouw (op primaire locaties) per ultimo 2025 gemiddeld tussen 3,7% en 4,3%, terwijl dit per ultimo 2024 nog tussen 3,8% en 4,5% lag (bron: Capital Value). Dit is dus een daling van circa 10-20 basispunten. Indien de overige aannames gelijk blijven leidt deze yieldcompressie tot een waardeverhoging van 2-4%.

De conclusie luidt daarmee dat de gemiddelde marktontwikkeling in 2025 circa 2-4% positief is. De portefeuille van het fonds is in deze periode met **7,1% in waarde toegenomen**. Het effect zoals beschreven onder a, is hierbij uitgesloten. Het fonds presteert daarmee beter dan het marktgemiddelde. Dit heeft meerdere oorzaken:

- De portefeuille van het fonds is uitermate duurzaam: het gemiddeld energielabel is A of beter.
- De gerealiseerde huren van de projecten liggen tegen de markthuren aan. Daardoor wordt het huurpotentieel van de projecten al grotendeels benut.
- De leegstand van de projecten is laag. De gemiddelde bezettingsgraad is > 99%.
- De projecten liggen verspreid over Nederland. Daardoor is het concentratierisico bij het fonds beperkt.

## Vastgoedbeleggingen in exploitatie

Het fonds heeft per 31 december 2025 454 woningen in exploitatie met een marktwaarde van bijna € 161 miljoen. Er is sprake van een (theoretische) jaarhuur van ruim € 7 miljoen in totaal. De leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt) bedraagt ruim € 205 miljoen en ligt daarmee ruim 25% boven de beleggingswaarde.

### Uitponden

Er zijn door het fonds in totaal 16 woningen verkocht en geleverd. In 2025 ligt de gemiddelde verkoopprijs ruim 30% boven de originele aankoopprijs en getaxeerde leegwaarde. De gerealiseerde winst op deze verkopen (ten opzichte van de oorspronkelijk aankoopprijs) bedraagt bijna € 2 miljoen. De verkoopprijs ligt bij deze verkopen gemiddeld circa 20% boven de beleggingswaarde.

### Huurindexatie

Voor de projecten in exploitatie heeft het fonds de jaarhuur met ingang van 1 juli 2025 geïndexeerd met:

- Laagsegment 5,0%
- Middensegment 4,8% (CPI + 1,0%)
- Hoogsegment 4,1% (CPI + 0,3%)

De genoemde indexeringen vallen binnen de maximale huurverhogingen zoals deze door de overheid zijn vastgesteld.

Voor het middensegment is de indexatie vastgesteld op 4,8%. Wettelijk is 7,7% toegestaan op basis van de cao-loonontwikkeling +1%. Voor het fonds geldt voor het grootste gedeelte van de huurcontracten de CPI van februari 3,8%. Dit percentage is met 1,0% vanuit het opslagbeding aangevuld tot 4,8%.

Voor het hoogsegment is de indexatie vastgesteld op het maximum van 4,1%. De Wet maximering huurprijsverhogingen geliberaliseerde huurovereenkomsten, ook wel bekend als de Wet maximering, is een wet die de jaarlijkse huurverhoging in de vrije sector beperkt tot maximaal de inflatie plus 1%, of de cao-loonontwikkeling plus 1%, afhankelijk van welke factor lager is. De loonontwikkeling van december 2023 tot december 2024 was 6,7%. De inflatie van december 2023 tot december 2024 was 3,1%. Daardoor is de toegestane jaarlijkse huurverhoging vanaf 1 januari 2025 maximaal (3,1% inflatie + 1% =) 4,1% in de vrije sector. Voor het fonds geldt voor het grootste gedeelte van de huurcontracten de CPI van februari 3,8%. Dit percentage is met 0,3% vanuit het opslagbeding aangevuld tot het maximum van 4,1%.

Onderdeel van de huurovereenkomst is het huurprijswijzigingsbeding. Dit is een bepaling in de huurovereenkomst die contractueel de jaarlijkse huurprijsverhoging regelt, bestaande uit een indexerings(CPI)- en een opslagbeding.

Het grootste gedeelte van de huurovereenkomsten kent een opslagbeding van maximaal 5%. In nieuw af te sluiten huurovereenkomsten bij eerste verhuur of wederverhuur is het percentage van het opslagbeding verlaagd naar maximaal 3%. De Hoge Raad heeft in november 2024 namelijk geoordeeld dat een opslagbeding van maximaal 3% in beginsel niet onredelijk is. Tot op heden heeft de Hoge Raad niet geoordeeld dat een opslagbeding van maximaal 5% per definitie oneerlijk is. Op het moment dat de Hoge Raad oordeelt dat het opslagbeding van maximaal 5% nietig wordt verklaard, kan dat mogelijk een negatieve impact hebben op het fonds. Hierbij merken we op dat het fonds in het verleden geen opslag van 5% heeft toegepast.

## Financiering

Het fonds heeft per 31 december 2025 voor bijna € 86 miljoen aan beleggingsfinancieringen bij ABN AMRO afgesloten. De afgesloten beleggingsfinancieringen hebben een gewogen (resterende) looptijd van 2,3 jaar, met een gewogen gemiddelde rente van 1,9%.

De aangetrokken financieringen geven – in combinatie met de huidige liquiditeiten in het fonds – voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen. Daarmee is de continuïteit van het fonds gewaarborgd.

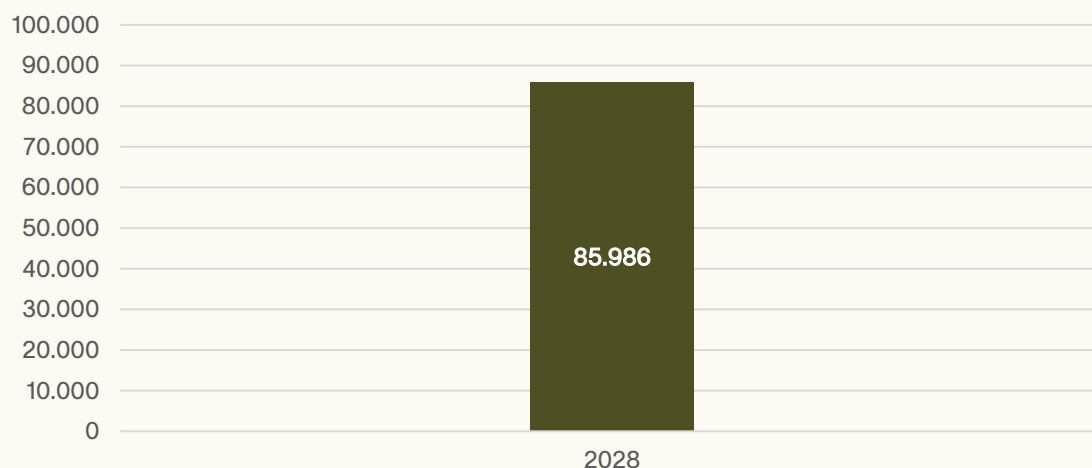
in € 1.000	2025	2024
Financiering met vaste rente	85.986	90.953
Financiering met variabele rente	-	-
<b>Totaal opgenomen financiering</b>	<b>85.986</b>	<b>90.953</b>
Niet opgenomen kredietruimte	-	-
LTV in % <sup>4</sup>	53%	58%
Gewogen gemiddelde rente	1,9%	2,0%
Gewogen gemiddelde resterende looptijd (jr)	2,3	3,3

Tabel 2: Overzicht financieringen per 31 december 2025

In onderstaande figuur is de vervalkalender opgenomen van de financieringen per 31 december 2025. De financiering van het fonds loopt in 2028 af en het fonds heeft tot dat moment alleen te maken met (reguliere) aflossingen. De hoogte van de aflossingen is afhankelijk van de loan-to-value ratio (LTV) en varieert tussen de 0% en 2% op jaarbasis. Het fonds heeft per ultimo 2025 een aflossingsverplichting van 1,0% op jaarbasis maar zal naar verwachting in 2026 geen reguliere aflossing meer verschuldigd zijn.

Het renterisico is voor het fonds de komende jaren beperkt aangezien alle afgesloten financieringen pas in 2028 vervallen.

Vervalkalender financieringen HWF II  
(x €1.000)



Figuur 3: Vervalkalender financieringen per 31 december 2025

## Convenanten

De kredietovereenkomst van het fonds bevat diverse financiële convenanten die zijn overeengekomen met meerdere financiers. Deze convenanten hebben onder meer betrekking op een maximale loan-to-value ratio, een minimale debt service coverage ratio en een minimale debt yield, waarbij de specifieke drempelwaarden per financier kunnen verschillen. De naleving van deze convenanten wordt periodiek gemonitord. In 2025 heeft het fonds ruimschoots voldaan aan alle van toepassing zijnde financiële convenanten uit hoofde van haar financieringsafspraken, waarbij sprake was van voldoende ruimte ten opzichte van de overeengekomen convenantgrenzen.

<sup>4</sup> De LTV is uitsluitend op basis van beleggingsfinancieringen bepaald. Bouwfinancieringen en nog op te nemen kredietruimte wordt in de berekening buiten beschouwing gelaten.

De financieringsdoelstellingen van het fonds dragen bij aan een robuuste, goed gediversifieerde en flexibele financieringsstructuur. Binnen deze financieringsstructuur streeft het fonds er voortdurend naar om de gemiddelde kosten van haar financieringen verder te optimaliseren. Dat gebeurt door gebruik te maken van uiteenlopende looptijden en van financiering tegen variabele of vaste rente.

## Participanten

### Ontwikkeling intrinsieke waarde

De (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 31 december 2025 € 4.725 (31 december 2024: € 4.237). Per 31 december 2025 zijn er 15.894 participaties uitgegeven, inclusief het stockdividend dat in het verleden is toegekend.

Om de handelskoers te bepalen is een positieve correctie van € 621 op de intrinsieke waarde aangebracht. Dit is gebeurd in verband met de (in de waardering opgenomen) overdrachtsbelasting die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) wordt opgebouwd. De gecorrigeerde intrinsieke waarde komt daarmee op € 5.346 (31 december 2024: € 4.602) per participatie.

De handelskoers is per 1 januari 2026 vastgesteld op € 5.250. Ten opzichte van de handelskoers van januari 2025 (€ 4.650) is dit een stijging van bijna 13%.

Onderstaand volgt een overzicht met het verloop van de (ongecorrigeerde) intrinsieke waarde per participatie:

	Mutatie	Mutatie (totaal)	in %
Intrinsieke waarde per 31 december 2024		<b>4.237</b>	
Netto exploitatieresultaat (inclusief uitponden)	305		
Uitgekeerd voorschotdividend	-284		
<b>Ongedekt voorschotdividend</b>		<b>21</b>	<b>0,5%</b>
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen</b>		<b>514</b>	<b>12,1%</b>
<b>Afschrijving geactiveerde fondskosten</b>		<b>-46</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Intrinsieke waarde per 31 december 2025<sup>5</sup></b>		<b>4.725</b>	

Tabel 3: Ontwikkeling intrinsieke waarde (per participatie) in 2025

De intrinsieke waarde per participatie (€ 4.725) is gestegen ten opzichte van de jaarcijfers 2024 (€ 4.237). Dit is een gevolg van de volgende omstandigheden:

- Het fonds was in 2025 volledig in exploitatie. De uitgekeerde dividenden worden inmiddels gedekt vanuit het gerealiseerde exploitatieresultaat (inclusief uitpondresultaat), (impact: 0,5% op intrinsieke waarde).
- Stijging waarde woningportefeuille (impact: +12,1% op intrinsieke waarde). De portefeuille is per 2025 extern getaxeed. De waarde van de portefeuille is ten opzichte van de waardering per 31 december 2024 gestegen als gevolg van de daling van de rente en gestegen leegwaarde (de waarde van de woningen op de particuliere koopmarkt). Het verschil tussen de beleggingswaarde en de leegwaarde wordt door het fonds gerealiseerd op het moment dat woningen uit de portefeuille individueel worden verkocht (uitponden).
- De kosten voor oprichting en emissies zijn niet direct in mindering gebracht op het resultaat in het jaar waarin de activiteiten plaatsvonden (impact: -1,1% op intrinsieke waarde). Deze kosten zijn geactiveerd. Ze worden over 5 jaar afgeschreven. Het resultaat wordt daardoor dus gedurende vijf jaar negatief beïnvloed. Na 2025 heeft dit geen invloed meer op het resultaat c.q. de intrinsieke waarde van het fonds.

<sup>5</sup> De intrinsieke waarde is gebaseerd op de (ongecontroleerde) jaarcijfers 2025 en vóór de (positieve) correctie overdrachtsbelasting, die voor de bepaling van de handelskoers, op de intrinsieke waarde wordt toegepast.

## **Voornaamste risico's en onzekerheden**

Het fonds kent een aantal inherente risico's. Deze liggen met name in de structuur van de externe financieringen (het renterisico), de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en daarmee de marktwaarde van de beleggingen in exploitatie en in realisatie (het marktrisico). Daarnaast speelt in beperktere mate een kredietrisico bij huurders.

### **Markt- en strategisch risico**

Het risico bestaat dat economische indicatoren (zoals groei en werkgelegenheid) verslechteren. Dat kan tot gevolg hebben dat de waarde en de rentabiliteit van de portefeuille afneemt. Dit kan leiden tot een afnemende vraag naar woningen met een mogelijke waardedaling tot gevolg, hetgeen leidt tot een waardedaling van de participaties. Onder het marktrisico verstaan we ook het risico op perioden die zich kenmerken door uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust op de diverse markten. Deze uitzonderlijke marktomstandigheden of grote onrust kunnen tot gevolg hebben dat vraag naar (delen van) de portefeuille afneemt en daarmee de waarde sterk terugloopt.

Het fonds maakt daarnaast gebruik van externe financiering. Negatieve waardeontwikkelingen kunnen daardoor versterkt doorwerken in de resultaten van het fonds.

### **Exploitatie- en operationeel risico**

Huurders kunnen in betalingsproblemen komen en/of failliet gaan. Ook kan een huurovereenkomst eindigen door opzegging van de huur. Als een huurovereenkomst afloopt, zal zo spoedig mogelijk een nieuwe huurder worden gezocht. Tenzij die nieuwe huurder is gevonden, kan beëindiging van een huurovereenkomst leiden tot lagere huurinkomsten, een lagere (verkoop)waarde van de objecten en daarmee tot een negatief effect op het rendement voor de participanten.

### **Renterisico**

Renterisico is het risico dat de toekomstige kasstromen van een financieel instrument zullen fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktrente. De blootstelling van het fonds aan het risico van veranderingen in de marktrente heeft voornamelijk betrekking op de langlopende schulden aan kredietinstellingen van het fonds met een variabele rente.

Het fonds dient te allen tijde te voldoen aan de verplichtingen uit de afgesloten leningen, waaronder het LTV-convenant en een minimale debt yield.

### **Herfinancieringsrisico**

Bij het aflopen van de juridische looptijd van de bestaande financiering(en) dient deze te worden afgelost (doorgaans met een nieuwe financiering). Bij afloop van de juridische looptijd dient een nieuwe financiering te worden overeengekomen en is er het risico dat deze niet kan worden gevonden en/of er veranderde voorwaarden door de financier wordt gesteld.

### **Kasstroom- en liquiditeitsrisico**

De beheerder bewaakt de liquiditeitspositie door middel van opvolgende liquiditeitsprognoses. De beheerder ziet erop toe dat voor de onderneming steeds voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en dat tevens voldoende financiële ruimte onder de beschikbare faciliteiten beschikbaar blijft om steeds binnen de gestelde lening convenanten te blijven.

### **Risicomanagement**

De beheerder volgt dagelijks de geldstromen, de dekking van de rentelasten, de verhouding tussen financiering en het totale vermogen en 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, marktprijzen en wijzigingen in wet- en regelgeving worden gemonitord, zodat potentiële toekomstige risico's vroegtijdig kunnen worden gemitigeerd.

Doordat het fonds alleen belegt in Nederlandse huurwoningen en alle transacties zodoende in euro's plaatsvinden, hebben valutarisico's geen impact op het fonds. Huurders worden vooraf beoordeeld op hun kredietwaardigheid en betrouwbaarheid. Er zijn interne procedures rond de incasso van huurvorderingen en de opvolging daarvan.

Renterisico's worden beperkt door de combinatie van langlopende financieringen en verschillende renteherzieningsdata. Daardoor profiteert het fonds voor de afgesloten financieringen van de lage financieringsrente. Op de lange termijn is een gemiddelde financieringsrente verschuldigd.

De beleggingen in de woningportefeuille van het fonds zijn onderhevig aan marktinvloeden rond de waarde van de beleggingen en de markthuurlast. Monitoring van veranderingen in wet- en regelgeving en fiscaliteit speelt daarom ook een belangrijke rol bij het risicomanagement. Monitoring van wetgeving vindt plaats in samenwerking met de (externe) compliance officer. Het overleg, de bevindingen en de voortgang leggen we vast in de risicorapportage.

Door de woningportefeuille actief te beheren worden de risico's dagelijks beoordeeld, zodat het mogelijk is om tijdig op veranderende marktomstandigheden in te spelen. Het fonds investeert niet in effecten of andere financiële instrumenten.

De beheerder heeft een risico control-framework en een SIRA (Systematische Integriteit Risico Analyse). Aan de hand daarvan worden de risico's inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage per kwartaal. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD Bewaarder, de Raad van Commissarissen en de bestuurders. Noch uit deze rapportages noch uit de verrichte werkzaamheden door Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder kwamen materiële tekortkomingen naar voren. De beschrijving van de werkzaamheden en verantwoordelijkheden van de Stichting Bewaarder en de AIFMD Bewaarder staan in hoofdstuk 3 van dit jaarverslag.

### **Continuïteit**

De jaarrekening is opgemaakt op basis van de veronderstelling van continuïteit. De beheerder heeft als doel om de continuïteit van haar dienstverlening te waarborgen. Hierbij worden zowel operationele als financiële aspecten in ogenschouw genomen. De beheerder heeft een meerjarenprognose opgesteld waarin de kernprocessen en de continuïteit daarvan nauwlettend worden gevolgd. De financiële gevolgen worden daarbij zo goed mogelijk ingeschat en worden in een meerjarenprognose tot uitdrukking gebracht.

### **Compliance**

#### *Fraude en onregelmatigheden*

- De beheerder van het fonds is zich bewust van het inherente risico van fraude, zowel intern als extern, bij het uitvoeren van haar activiteiten. De beheerder waarborgt frauderisicobeheersing via een combinatie van formele beheersmaatregelen (de 'hard controls') en aandacht voor gedragsmatige en culturele aspecten (de 'soft controls'). Dit omvat onder andere een open en transparante organisatiecultuur, waarin integer handelen en naleving van wet- en regelgeving centraal staan.
- Het beleid en de beheersmaatregelen zijn vastgelegd in het risicoframework en voor integriteitsrisico's specifiek uitgewerkt in de SIRA. De effectiviteit van dit beleid en de bijbehorende beheersmaatregelen wordt actief gemonitord via het Compliance Monitoringplan. De verantwoordelijkheid voor dit Compliance Monitoringplan ligt bij de externe compliance officer van de Projective Group. In 2025 heeft de beheerder de frauderisicoanalyse (SIRA) geactualiseerd, waarin de relevante integriteitsrisico's opnieuw zijn beoordeeld en gevalideerd.
- Externe partijen moeten erop kunnen vertrouwen dat de beheerder en haar medewerkers op een betrouwbare, eerlijke en zorgvuldige manier zaken doen. Daarom heeft de beheerder een gedragscode opgesteld die door iedere medewerker bij indiensttreding wordt ondertekend. Het belang van de gedragscode en de naleving wordt periodiek benadrukt en is onderwerp van gesprek tussen leidinggevende en medewerker. Er zijn vertrouwenspersonen en een meldpunt ingesteld waar eventuele misstanden vertrouwelijk kunnen worden gemeld.
- Gezien de aard van het product, de markt waarin het fonds zich begeeft en de landen waarmee zaken worden gedaan, onderkent de beheerder ook een extern risico op non-compliance. De beheerder is van mening dat de risico's met betrekking tot een beheerste en integere bedrijfsvoering inzichtelijk zijn en op een adequate wijze worden gemitigeerd met alle analyses en getroffen beheersingsmaatregelen.

## Beloning beheerder

### Beloning over het boekjaar

Over het boekjaar 2025 heeft de beheerder onderstaande beloningen uit het fonds ontvangen:

	2025	2024
Structureringsvergoeding	-	-
Marketingvergoeding	-	-
Beheervergoeding	866.593	691.631
Selectie- en acquisitievergoeding	-	-
<b>Totaal</b>	<b>866.593</b>	<b>691.631</b>

Naast bovenstaande vergoedingen heeft de beheerder recht op winstdeling bij verkoop van de woningen. Doordat er in 2025 sprake was van succesvolle verkopen waarbij woningen voor meer dan de originele aankoopprijs (inclusief kosten) zijn verkocht was er sprake van een winstdeling voor de beheerder. Voor een nadere toelichting verwijzen we naar 5.7.

Over het boekjaar 2025 bedroeg de totale (bruto) beloning (salaris en vakantiegeld) aan het personeel van de beheerder (inclusief directie) € 2.875.300. Daarnaast is er een variabele beloning c.q. bonus uitgekeerd (over voorgaand boekjaar) van € 375.550. Het bruto loon (salaris en vakantiegeld) van de beleidsbepalende directieleden en personeelsleden welke in belangrijke mate invloed hebben op het risicoprofiel van de beheerder ('identified staff') bedroeg in totaal € 1.200.955. Daarnaast is er een variabele beloning c.q. bonus uitgekeerd (over voorgaand boekjaar) van € 202.386. Opgemerkt dient te worden dat personeelskosten ten laste komen van de beheerder en niet in rekening worden gebracht aan het fonds.

Het personeelsbestand van CLB bestond per 31 december 2025 uit 33 personeelsleden (2024: 27) waarvan 3 beleidsbepalende directieleden.

### Belangenconflicten

De beleidsbepalende directieleden en aan hen gelieerde personen hebben aan het eind van de verslagperiode een belang van 0,03% (4,9910 participaties) (2024: 4,7065 participaties) in het fonds.

### Lopende kosten-ratio

De lopende kosten-ratio betreft de verhouding van het totaal van de exploitatielasten, beheerkosten, afschrijvingskosten en bankkosten ten opzichte van het totale eigen vermogen. De lopende kostenratio over het boekjaar 2025 bedraagt 4,1% (2024: 4,2%).

## **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 beheerder neemt haar verantwoordelijkheden serieus met betrekking tot actuele zaken zoals de AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming), CDD (Customer Due Diligence) en het beloningsbeleid. Gedurende het jaar heeft de directie haar beleid op het gebied van AVG en CDD uitgebreid geëvalueerd. Hierbij zijn geen bijzonderheden vastgesteld dan wel indicaties verkregen dat de directie niet voldoet aan de geldende regelgeving. Eventuele verbeterpunten krijgen de benodigde aandacht.

De beheerder houdt rekening met het wettelijk vastgestelde Besluit Bekendmaking Diversiteitsbeleid.

De beheerder is gericht op een marktconform beloningsbeleid, zodat ook op de huidige krappe arbeidsmarkt personeel kan worden gevonden en gebonden. Tegelijkertijd ziet de beheerder erop toe dat het beloningsbeleid aansluit op de geldende regelgeving en past bij een zorgvuldige risicobeheersing. Het beloningsbeleid is daarom nooit een aanmoediging tot onnodige risico's of ongewenst gedrag. De belangen van de participant staan voorop. Het volledige beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van de beheerder.

## **Ondertekening door de beheerder**

Baarn, 3 april 2026

**Félice de Jongh Swemer**  
Directeur Bedrijfsvoering  
en Risk & Compliance

**Hans Reijersen van Buuren**  
Directeur Vastgoed

**Roy Stege**  
Financieel Directeur

# Jaarrekening

# 1. Balans per 31 december 2025

Voor resultaatbestemming

		2025	2024
		€	€
<b>ACTIVA</b>			
<i>Beleggingen</i>			
Vastgoedbeleggingen in exploitatie	5.1	160.900.000	155.580.000
Vastgoedbeleggingen in realisatie	5.2	-	-
		<b>160.900.000</b>	<b>155.580.000</b>
<i>Vorderingen</i>			
Overlopende activa	5.3	<b>377.706</b>	<b>610.877</b>
<i>Overige activa</i>			
Geactiveerde fondskosten	5.4	-	791.673
Geactiveerde exploitatiekosten		242.511	357.170
Liquide middelen	5.5	5.144.906	4.359.705
		<b>5.387.417</b>	<b>5.508.548</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>166.665.123</b>	<b>161.699.425</b>
<b>PASSIVA</b>			
<i>Eigen vermogen</i>			
Gestort kapitaal		79.471.901	79.190.466
Agioreserve		-279.582	-284.149
Wettelijke reserve		-	791.673
Herwaarderingsreserve		21.407.064	11.745.314
Egalisatiereserve		-28.852.392	-28.785.833
Overige reserve		-8.870.078	-4.059.017
Onverdeeld resultaat		12.223.505	8.502.747
		<b>75.100.419</b>	<b>67.101.201</b>
<i>Voorziening</i>			
Reservering winstdeling beheerder	5.7	<b>3.003.316</b>	<b>768.410</b>
<i>Langlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen	5.8	<b>84.744.768</b>	<b>89.602.070</b>
<i>Kortlopende schulden</i>			
Schulden aan kredietinstellingen		974.750	974.750
Waarborgsommen		833.611	845.242
Crediteuren		686.277	416.037
Overige schulden en overlopende passiva	5.9	1.321.982	1.991.715
		<b>3.816.620</b>	<b>4.227.743</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>166.665.123</b>	<b>161.699.425</b>

## 2. Winst- en verliesrekening

		2025	2024
		€	€
<b>Opbrengsten</b>			
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>			
Huuropbrengsten	6.1	7.025.810	5.434.510
Exploitatiekosten	6.2	-1.259.720	-757.702
		<b>5.766.090</b>	<b>4.676.809</b>
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</b>		<b>1.889.825</b>	<b>2.132.546</b>
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen</b>			
Ongerealiseerde waardeveranderingen vastgoedbeleggingen	5.1/5.2	10.406.641	5.972.028
Reservering winstdeling beheerder	5.7	-2.234.906	78.044
		<b>8.171.735</b>	<b>6.050.072</b>
<b>Totaal opbrengsten</b>		<b>15.827.651</b>	<b>12.859.427</b>
<b>Lasten</b>			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	6.3	1.054.808	848.583
Afschrijving op fondskosten		791.673	1.086.256
Netto rentelasten leningen	6.4	1.781.102	2.417.842
Bankrente en -kosten		-23.437	3.999
<b>Totaal lasten</b>		<b>3.604.146</b>	<b>4.356.681</b>
<b>Resultaat</b>		<b>12.223.505</b>	<b>8.502.747</b>

### 3. Kasstroomoverzicht

	2025	2024
	€	€
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat	12.223.505	8.502.747
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-10.406.641	-5.972.028
Aankopen van beleggingen	121.740	-11.092.313
Verkopen van beleggingen	4.964.901	6.065.102
Mutatie geactiveerde fondskosten	791.673	1.086.256
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	114.659	-48.961
Ontvangen waarborgsommen huur	-11.631	148.812
Mutatie in voorzieningen	2.234.906	-78.044
<b>Mutaties in werkkapitaal:</b>		
- Mutaties overlopende activa	233.171	-228.015
- Mutaties crediteuren	270.240	-1.490.190
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-669.733	250.661
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>9.866.790</b>	<b>-2.855.974</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte participaties	988.250	1.096.900
Inkoop participaties	-1.267.320	-1.420.900
Opname langlopende schulden	-	22.984.000
Aflossingen langlopende schulden	-4.967.215	-5.487.090
Betaalde afsluitprovisies langlopende schulden	-	-
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	109.913	109.911
Afloop kortlopende schulden	-	-10.918.971
Uitgekeerd voorschotdividend	-3.945.218	-3.962.998
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-9.081.590</b>	<b>2.400.852</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>785.201</b>	<b>-455.121</b>
Stand per 1 januari	4.359.705	4.814.827
<b>Stand per 31 december</b>	<b>5.5</b>	<b>4.359.705</b>

## 4. Toelichting op de jaarrekening

### 4.1 ALGEMEEN

Huurwoningen Nederland Fonds II 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. Deze jaarrekening heeft betrekking op de verslagperiode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025. De bedragen in deze jaarrekening zijn in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

#### *Continuïteit*

De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling. De beheerder heeft als doel om de continuïteit van haar dienstverlening te waarborgen. Hierbij worden zowel operationele als financiële aspecten in ogenschouw genomen. De beheerder heeft een meerjarenplan opgesteld waarin de kernprocessen en de continuïteit daarvan nauwlettend worden gevolgd. De financiële gevolgen worden daarbij zo goed mogelijk ingeschat en worden in een meerjarenbegroting tot uitdrukking gebracht. Er is sprake van een positief eigen vermogen, daarnaast zijn er voldoende liquide middelen aanwezig om de kortlopende schulden te voldoen.

De jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsentiteiten en is in overeenstemming met Titel 9 van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek (BW), de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving en de jaarrekening vereisten van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

### 4.2 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 en lasten*

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. Financiële instrumenten (en afzonderlijke componenten van financiële instrumenten) worden in de jaarrekening gepresenteerd in overeenstemming met de economische realiteit van de contractuele bepalingen.

### *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.

## **4.3 GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA**

### *Vastgoedbeleggingen*

#### *Algemeen*

De beleggingen worden na eerste waardering 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.

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 (elk jaar), Elke vijf jaar rouleert de externe taxateur. Er wordt ten laste van het resultaat boekjaar/ de overige reserves een herwaarderingsreserve gevormd voor de positieve (ongerealiseerde) waardeveranderingen. De herwaarderingsreserve is gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde van de verkrijgings- of de vervaardigingsprijs en de reële waarde. De daarbij gebruikte verkrijgings- of vervaardigingsprijs is de initiële verkrijgings- of vervaardigingsprijs, rekening houdend met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen.

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.
- Markthuurkapitalisatiemethode, waarbij aan de hand van de bruto markthuurlast van de gebruiksoppervlakten van de woningen, verminderd met onder andere de exploitatielasten, een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto rendement wordt bepaald.
- Contant maken, op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op de jongste 10-jarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

Uitgaven met betrekking tot de beleggingen na aankoop worden in beginsel als kosten ten laste van het resultaat gebracht. Alleen 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.

#### *Vastgoedbeleggingen in exploitatie*

Vastgoedbeleggingen waarvan de bouw is afgerond en in exploitatie zijn genomen, worden tegen marktwaarde in verhuurde staat gewaardeerd. Waardemutaties op basis van deze getaxeerde waardes komen direct ten laste of ten gunste van het resultaat.

#### *Vastgoedbeleggingen in realisatie*

Beleggingen die per balansdatum nog in aanbouw zijn, worden gewaardeerd op basis van de getaxeerde waarde na voltooiing, verminderd met de resterende verwachte kosten voor de voltooiing van het project en een eventuele aanpassing van eventuele risico's. Als bijzonder uitgangspunt wordt ervan uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn gerealiseerd, opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden. Gemaakte kosten voor projecten die nog niet in aanbouw zijn worden geactiveerd.

#### *Geactiveerde fondskosten*

Geactiveerde fondskosten worden in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige voordelen die dat actief bergt, zullen toekomen aan het fonds en de kosten van dat actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld.

Geactiveerde fondskosten worden gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. De geactiveerde kosten betreffen de oprichtingskosten van het fonds, advieskosten (juridisch, fiscaal, financieel, compliance), structureringskosten en kosten voor marketing. 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.

#### *Geactiveerde exploitatiekosten*

Geactiveerde exploitatiekosten worden in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige voordelen die dat actief bergt, zullen toekomen aan het fonds en de kosten van dat actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld.

Geactiveerde exploitatiekosten worden gewaardeerd tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs, verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. De geactiveerde kosten betreffen de kosten die verband houden met de eerste verhuur van een woningproject. Makelaarsprovisies en andere kosten, die verband houden met de eerste verhuur van woningen 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. Eventuele voorzieningen voor oninbare vorderingen worden ten laste van het resultaat gebracht. Alle vorderingen hebben een looptijd korter dan één jaar.

#### *Liquide middelen*

Liquide middelen worden opgenomen voor de nominale waarde. 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. De aflossingsverplichting voor het komende jaar van de langlopende schulden wordt opgenomen onder de kortlopende schulden.

#### *Kortlopende schulden*

De kortlopende schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Dit is meestal gelijk aan de nominale waarde. Alle kortlopende schulden hebben een looptijd korter dan één jaar.

#### *Eigen vermogen*

Het totaal van eigen vermogen wordt bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle activa en verplichtingen volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen zijn verwerkt in de balans. Onder geplaatst kapitaal en agioreserve zijn de stortingen van participanten opgenomen. Agio/disagio onder deze reserve wordt verstaan: het verschil bij koop/terugkoop van een participatie tussen de nominale waarde en geldende handelskoers op het moment van transactie.

Onder egalisatiereserve wordt het verschil opgenomen tussen de uitgekeerde voorschotdividenduitkeringen en het operationele resultaat van het fonds, exclusief ongerealiseerde positieve herwaardering van projecten en wettelijke reserve van het fonds. De wettelijke reserve betreft de reserve die wordt aangehouden voor geactiveerde kosten in verband met de emissie van het fonds.

Onder de herwaarderingsreserve zijn de positieve (ongerealiseerde) waardeveranderingen van de vastgoedbeleggingen opgenomen. Als een project een negatieve ongerealiseerde waardeverandering kent, wordt deze direct ten laste van het onverdeelde resultaat gebracht. Waardevermeerderingen van activa die worden gewaardeerd tegen marktwaarde worden opgenomen in de herwaarderingsreserve. De herwaarderingsreserve wordt gevormd per individueel actief en is niet hoger dan het verschil tussen de boekwaarde op basis van historische kostprijs en de boekwaarde op basis van actuele waarde.

#### **4.4 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 woningen.

##### *Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen*

De ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen hebben betrekking op het verschil tussen aankoopkosten en bijkomende kosten van het onroerend goed project en de getaxeerde waarde van het onroerend goed project.

##### *Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen*

De gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen hebben betrekking op het verschil tussen aankoopkosten en bijkomende kosten van het onroerend goed project en de gerealiseerde verkoopprijs (minus eventuele verkoopkosten) van het onroerend goed.

##### *Lasten in verband met het beheer van beleggingen*

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

##### *Afschrijving fondskosten*

De geactiveerde fondskosten worden vanaf het moment van investering afgeschreven over de verwachte toekomstige gebruiksduur van het actief. Deze verwachte gebruiksduur bedraagt 5 jaar.

##### *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 inkomsten-, vennootschaps- 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. Daarom 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.

#### **4.5 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 voorschotdividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

#### **4.6 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM**

Gebeurtenissen die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum en die blijken tot aan de datum van het opmaken van de jaarrekening worden verwerkt in de jaarrekening. Gebeurtenissen die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie per balansdatum worden niet in de jaarrekening verwerkt.

Als dergelijke gebeurtenissen van belang zijn voor de oordeelsvorming van de gebruikers van de jaarrekening, worden de aard en de geschatte financiële gevolgen ervan toegelicht in de jaarrekening.

## 5. Toelichting op de balans

### 5.1. Vastgoedbeleggingen in exploitatie

	2025	2024
<b>Stand begin boekjaar</b>	<b>155.580.000</b>	<b>115.570.000</b>
Investeringen	-121.740	-
Overboekingen van vastgoedbeleggingen in realisatie	-	41.149.052
Verkopen	-4.964.901	-6.065.102
Herwaardering verkopen	-683.241	-683.492
Ongerealiseerde waardeveranderingen (bestaande projecten)	11.089.882	4.582.988
Ongerealiseerde waardeveranderingen (nieuwe projecten)	-	1.026.554
<b>Subtotaal</b>	<b>5.320.000</b>	<b>40.010.000</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>160.900.000</b>	<b>155.580.000</b>

De vastgoedbeleggingen van het fonds worden per jaar getaxeerd door een onafhankelijke externe taxateur. De waardering per 31 december 2025 van de vastgoedbeleggingen in exploitatie is gebaseerd op deze externe taxatierapporten die zijn uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), [www.nrvt.nl](http://www.nrvt.nl);
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, [www.rics.org](http://www.rics.org).
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org).
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), [www.tegova.org](http://www.tegova.org).
- Code of Conduct van de RICS, NVM en NRVT

Er hebben in 2025 geen wijzigingen plaatsgevonden in de waarderingmethodiek ten opzichte van voorgaand jaar. Het saldo van € 11,1 miljoen aan ongerealiseerde waardeveranderingen bestaat volledig uit positieve waardeveranderingen.

Het cumulatieve saldo van herwaarderingen bedraagt per 31 december 2025 € 20,1 miljoen (2024: € 9,7 miljoen). Dit bedrag aan herwaarderingen bestaat voor € 21,4 miljoen uit positieve herwaarderingen en voor € 1,3 miljoen aan negatieve herwaarderingen van projecten.

### 5.2. Vastgoedbeleggingen in realisatie

	2025	2024
<b>Stand begin boekjaar</b>	<b>-</b>	<b>29.010.761</b>
Investeringen	-	11.092.313
Overboekingen naar vastgoedbeleggingen in exploitatie	-	-41.149.052
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-	1.045.978
<b>Subtotaal</b>	<b>-</b>	<b>-29.010.761</b>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De vastgoedbeleggingen in realisatie worden gewaardeerd op reële waarde (marktwaarde). Hiervoor worden deze vastgoedbeleggingen door een onafhankelijke externe taxateur getaxeerd met als bijzondere uitgangspunt dat op de waarderingdatum het project is ontwikkeld, opgeleverd en is verhuurd. De resterende ontwikkelingskosten van het project worden vervolgens op deze waardering in mindering gebracht om te komen tot de reële waarde.

De vastgoedbeleggingen in realisatie hebben betrekking op projecten die worden gerealiseerd/ontwikkeld door externe partijen. Er is sprake van vastgoedbeleggingen in realisatie indien de grondlevering per balansdatum heeft plaatsgevonden en/of de bouw gestart is. Voor een overzicht van de vastgoedbeleggingen in realisatie en de hiermee gepaarde verplichtingen verwijzen we naar paragraaf 5.10 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen'.

### 5.3. Overlopende activa

	2025	2024
Rekening courant vastgoedbeheerder	336.037	353.343
Debiteuren	-	213.931
Nog te ontvangen bedragen	41.669	43.603
<b>Totaal</b>	<b>377.706</b>	<b>610.877</b>

Het saldo in rekening courant vastgoedbeheerder betreft de van vastgoedbeheerder (Merel Vastgoedbeheer B.V.) te ontvangen bedragen uit hoofde van de exploitatie van de portefeuille. Het saldo wordt maandelijks verrekend, derhalve wordt over het saldo in rekening courant geen interest berekend.

### 5.4. Geactiveerde fondskosten

	2025	2024
Stand begin boekjaar	791.674	1.877.929
Geactiveerde kosten	-	-
Afschrijving geactiveerde kosten	-791.674	-1.086.256
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>-</b>	<b>791.674</b>

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

### 5.5. Liquide middelen

Het gehele saldo aan liquide middelen wordt aangehouden door middel van een rekening courant en spaarrekeningen. De liquide middelen dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

Daarnaast wordt een deel van de liquiditeit gereserveerd ten behoeve van de flexibiliteit van het fonds, voorschotdividenduitkeringen en de mogelijke inkoop van participaties. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

## 5.6. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen voor resultaatbestemming, weergegeven:

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
<b>1 januari 2025</b>	79.190.466	-284.149	791.673	11.745.314	-28.785.833	-4.059.017	8.502.747	67.101.201
Resultaatverdeling	-	-	-	-	4.443.730	4.059.017	-8.502.747	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	12.223.505	12.223.505
Uitgegeven participaties	1.025.000	-36.750	-	-	-	-	-	988.250
Uitgekeerd stock dividend	585.888	-20.816	-	-	-565.072	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-3.945.218	-	-	-3.945.218
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-791.673	-	-	791.673	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	9.661.751	-	-9.661.751	-	-
Terugkoop participaties	-1.329.452	62.132	-	-	-	-	-	-1.267.320
<b>31 december 2025</b>	<b>79.471.901</b>	<b>-279.582</b>	<b>-</b>	<b>21.407.064</b>	<b>-28.852.392</b>	<b>-8.870.078</b>	<b>12.223.505</b>	<b>75.100.419</b>

	Geplaatst kapitaal	Agio reserve	Wettelijke reserve	Herwaard. reserve	Egalisatie reserve	Overige reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
<b>1 januari 2024</b>	78.961.450	-255.483	1.877.929	6.600.041	-24.536.326	5.700.856	-5.463.015	62.885.452
Resultaatverdeling	-	-	-	-	237.841	-5.700.856	5.463.015	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	8.502.747	8.502.747
Uitgegeven participaties	1.290.000	-193.100	-	-	-	-	-	1.096.900
Uitgekeerd stock dividend	616.928	-92.578	-	-	-524.350	-	-	-
Uitgekeerd voorschotdividend	-	-	-	-	-3.962.998	-	-	-3.962.998
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-1.086.256	-	-	1.086.256	-	-
Mutatie herwaarderings-reserve	-	-	-	5.145.273	-	-5.145.273	-	-
Terugkoop participaties	-1.677.911	257.012	-	-	-	-	-	-1.420.900
<b>31 december 2024</b>	<b>79.190.466</b>	<b>-284.149</b>	<b>791.673</b>	<b>11.745.314</b>	<b>-28.785.833</b>	<b>-4.059.017</b>	<b>8.502.747</b>	<b>67.101.201</b>

### Verloop egalisatiereserve

Per ultimo 2024 bedraagt de egalisatiereserve -/- € 28.785.833. In 2025 is het resultaat over het boekjaar 2024 (€ 8.502.747) toegevoegd aan de egalisatiereserve, tezamen met het saldo van de overige reserve (€ 4.059.017). In 2025 is er voor een bedrag van € 4.510.289 aan dividend uitgekeerd. Hetgeen leidt tot een egalisatiereserve van -/- € 28.852.392 per ultimo 2025.

Voor een verdere toelichting over de details van de posten in bovenstaand overzicht verwijzen we naar paragraaf 4.3 'Grondslagen voor de waardering van activa en passiva' in de jaarrekening.

## 5.7. Reservering winstdeling beheerder

	2025	2024
Stand begin boekjaar	768.410	846.454
Mutatie in verslagperiode	2.234.906	-78.044
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>3.003.316</b>	<b>768.410</b>

Conform het prospectus ontvangt de beheerder van het fonds een winstdeling van 15% van de brutowinst bij verkoop van de woningen. Om deze verplichting tot uiting te brengen in het resultaat van het fonds is een voorziening opgenomen. Deze is gewaardeerd op basis van een winstdeling over de netto verkoopopbrengst van de vastgoedbeleggingen (verkoopopbrengst minus verkoopkosten). De voorziening wordt uitsluitend gevormd voor projecten waarbij de marktwaarde hoger is dan de totale investering per 31 december 2025.

Er was in 2025 sprake van verkopen waarbij voldaan is aan de voorwaarden van het prospectus en heeft de beheerder recht op een bedrag van € 336.021 aan winstdeling.

## 5.8. Schulden aan kredietinstellingen

De schulden aan kredietinstellingen kunnen per 31 december 2025 als volgt worden gespecificeerd:

	2025	2024
Beleggingsfinancieringen	85.011.225	89.978.440
Geactiveerde financieringskosten	-266.457	-376.370
<b>Totaal</b>	<b>84.744.768</b>	<b>89.602.070</b>

Verloop boekjaar	2025	2024
Stand per begin boekjaar		
Hoofdsom	97.475.000	74.491.000
Cumulatieve aflossing	-6.521.810	-1.034.720
<b>Stand begin boekjaar</b>	<b>90.953.190</b>	<b>73.456.280</b>
Mutaties boekjaar		
Opname	-	22.984.000
Aflossing	-4.967.215	-5.487.090
<b>Saldo mutaties boekjaar</b>	<b>-4.967.215</b>	<b>17.496.910</b>
Stand per einde periode		
Hoofdsom	97.475.000	97.475.000
Cumulatieve aflossing	-11.489.025	-6.521.810
Kortlopend deel	-974.750	-974.750
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>85.011.225</b>	<b>89.978.440</b>

Gewogen gemiddelde rente stand bedraagt 1,9% over de opgenomen financiering.

Schuld met een resterende looptijd > 1 jaar en < 5 jaar is € 85.011.225

Schuld met een resterende looptijd > 5 jaar is € nihil

## Financiële convenanten

Alle financieringen zijn afgesloten bij ABN AMRO Met de financier is overeengekomen dat een 'cash sweep'-mechanisme van toepassing is indien de loan-to-value ratio (LTV) hoger is dan 70%. Dit houdt in dat alle (huur)inkomsten uit de onderpanden, voor zover deze resteren na betaling van de verschuldigde rente, aflossingen en exploitatiekosten, worden aangewend voor aanvullende aflossing.

De overeengekomen norm voor de DSCR bedraagt 1,3 en de debt yield ratio moet minimaal 6,15% zijn. Indien deze normen worden overschreden worden de lening(en) direct opeisbaar.

Gedurende de verslagperiode heeft het fonds geen van haar financiële convenanten geschonden en is zij evenmin in gebreke gebleven met betrekking tot enige andere verplichtingen uit hoofde van haar leningsovereenkomsten. Onderstaande tabel geeft de naleving van de financiële convenanten per 31 december 2025 weer. Hierbij is de norm gesteld op het niveau waarbij directe opeisbaarheid optreedt. Voor de LTV is de norm gesteld op het niveau waarbij een 'cash sweep' mechanisme van kracht is aangezien dit convenant niet leidt tot directe opeisbaarheid.

	Norm	2025	2024
LTV (financiering)	Max. 70%	53,4%	58,5%
Debt yield	Min. 6,2%	6,9%	6,4%
DSCR	Min. 1,3	2,2	2,2

Als zekerheden voor de financieringen geldt het eerste recht van hypotheek en het eerste pandrecht op de huurpenningen en vorderingen met betrekking tot de woningportefeuille.

## 5.9. Overige schulden en overlopende passiva

	2025	2024
Uit te keren voorschotdividend (cash)	987.839	994.347
Nog te betalen kosten	334.143	997.367
<b>Totaal</b>	<b>1.321.982</b>	<b>1.991.715</b>

## 5.10. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Per 1 november 2018 is een overeenkomst afgesloten met Merel Vastgoedbeheer (Merel) voor het beheer van de woningportefeuille. Merel zorgt onder andere voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder)verhuur van de woningen.

De jaarlijkse kosten voor de huidige projecten in exploitatie voor het beheer van het vastgoed bedragen per ultimo 2025 € 170.061 en zijn afhankelijk van de omvang van de portefeuille.

## 6. Toelichting op de winst- en verliesrekening

### 6.1. Huuropbrengsten

De huuropbrengsten hebben betrekking op de opbrengsten van de opgeleverde en in exploitatie genomen woningen. Al deze woningen liggen in Nederland en de huuropbrengsten zijn daarom volledig in Nederland gerealiseerd. Alle huurcontracten zijn aangegaan voor onbepaalde tijd met een minimum duur van twaalf maanden.

### 6.2. Exploitatiekosten

	2025	2024
Exploitatiekosten	926.561	482.360
Afschrijving exploitatiekosten	114.659	94.505
Beheervergoeding vastgoedmanager	218.500	180.837
<b>Totaal</b>	<b>1.259.720</b>	<b>757.702</b>

### 6.3. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

	2025	2024
Beheervergoeding*	866.593	691.631
Toezichtkosten AIFMD Bewaarder	46.132	26.923
Accountantskosten**	32.404	32.706
Advieskosten	21.248	4.635
Taxatiekosten	39.298	38.511
Administratiekosten	16.783	20.594
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	15.152	14.488
Overige kosten	17.198	19.095
<b>Totaal</b>	<b>1.054.808</b>	<b>848.583</b>

\* De beheerder brengt een beheervergoeding van 0,54% op jaarbasis in rekening conform het prospectus. De vergoeding is gebaseerd op het balanstotaal van het fonds. In de periode vanaf 2021 tot en met 2024 is 0,44% op jaarbasis van het balanstotaal van het fonds aan beheervergoeding in rekening gebracht.

\*\*De in de tabel opgenomen accountantskosten hebben betrekking op de controle van de jaarrekening. De opgenomen accountantskosten voor zowel 2024 als 2025 hebben betrekking op Forvis Mazars Accountants N.V.

### 6.4. Netto rentelasten leningen

	2025	2024
Netto rentelasten en kosten beleggingsfinancieringen	1.781.102	1.801.545
Netto rentelasten en kosten bouwfinancieringen	-	616.297
<b>Totaal</b>	<b>1.781.102</b>	<b>2.417.842</b>

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Na balansdatum hebben geen gebeurtenissen plaatsgevonden die belangrijke financiële gevolgen hebben.

### **Ondertekening door de beheerder**

Baarn, 3 april 2026

**Félice de Jongh Swemer**  
Directeur Bedrijfsvoering  
en Risk & Compliance

**Hans Reijersen van Buuren**  
Directeur Vastgoed

**Roy Stege**  
Financieel Directeur

## 7. Overige gegevens

### 7.1. Voorstel resultaatbestemming

Over het boekjaar 2025 heeft het fonds een resultaat gerealiseerd van € 12.223.505. De beheerder stelt voor om het onverdeeld resultaat van € 12.223.505 toe te voegen aan de egaliseringsreserve, tezamen met het saldo van de overige reserve van -/- € 8.870.078.

Om aan te sluiten bij de standen van de herwaarderings- en wettelijke reserve per balansdatum is een bedrag van € 9.661.751 toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en een bedrag van € 791.673 vrijgevallen van de wettelijke reserve ten laste van de overige reserve.

## 7.2. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de participanten en beheerder van Huurwoningen Nederland Fonds II

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Huurwoningen Nederland Fonds II 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 II (hierna vermeld als 'het fonds') op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2025;
2. de winst- en verliesrekening over 2025;
3. het kasstroomoverzicht over 2025; en
4. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor de jaarrekening 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 II zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

#### Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

#### Controleaanpak frauderisico's

##### Frauderisicobeheersing door het fonds

Wij hebben de toelichting in het verslag van de beheerder geëvalueerd en verwijzen naar de paragraaf over fraude en onregelmatigheden uit het verslag van de beheerder, waarin de directie van de beheerder een uiteenzetting geeft van de genomen maatregelen ter voorkoming van fraude en corruptie.

##### Controleaanpak frauderisico's

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risicomanagementbeleid, de compliance functie, de wijze waarop de directie van de beheerder inspeelt op frauderisico's en de uitkomsten van het interne beheersingssysteem monitort.

De opbrengsten van materiële omvang bestaan uit huuropbrengsten en verkoopopbrengsten. Huuropbrengsten betreffen een homogene, routinematige en voorspelbare transactiestroom, waarbij er geen sprake is van leegstand van materiële omvang.

Daarnaast is er geen sprake van subjectiviteit in de totstandkoming van deze opbrengstenstroom gezien de contractueel overeengekomen huurprijzen. Wij hebben het frauderisico rondom de huuropbrengsten weerlegd.

De verkoopopbrengsten zien uitsluitend toe op de individuele verkoop van woningobjecten. De verkoop van woningen is voor het fonds een routinematig en niet-complex proces, waarbij de vereiste informatie voor de verwerking en verantwoording van de transacties op een objectieve manier is vast te stellen aan de hand van de koopovereenkomst, notariële afrekening en leveringsakte. De bepaling van verkoopprijzen kan echter onderhevig zijn aan subjectiviteit en beïnvloeding van de directie van de beheerder. Het risico bestaat dat woningen voor een te lage prijs en daarmee niet marktconform worden verkocht. Wij hebben de verkoopopbrengsten tegen niet-marktconforme prijzen aangemerkt als frauderisico.

Wij hebben de volgende frauderisico's geïdentificeerd:

Het onrechtmatig onttrekken van middelen aan het fonds	Onze specifieke controle-aanpak
<p>Wij hebben in het kader van het risico op het onrechtmatig onttrekken van middelen aan het fonds aandacht besteed aan de transactiepreisen van woningen.</p> <p>Gedurende 2025 hebben verkopen plaatsgevonden in het fonds.</p> <p>Het risico ziet hierbij toe op transacties die plaatsvinden tegen niet marktconforme prijzen.</p>	<p>Wij hebben de opzet en het bestaan van het proces rondom de verkooptransacties in kaart gebracht.</p> <p>Wij hebben de transactiepreisen vergeleken met de getaxeerde leegwaardes waarmee we de redelijkheid van de transactiepreisen hebben beoordeeld.</p> <p>Wij hebben de transactiepreisen van de verkopen aangesloten met achterliggende documentatie.</p>

Betaalorganisatie	Onze specifieke controle-aanpak
<p>Als onderdeel van onze controle hebben wij aandacht besteed aan de betaalorganisatie.</p> <p>Als gevolg van te ruime bevoegdheden bij het klaarzetten en goedkeuren van betalingen door het management hebben wij een risico geïdentificeerd dat betalingen tot een bepaald grensbedrag zonder functiescheiding kunnen plaatsvinden.</p>	<p>Om dit risico te mitigeren hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd op een selectie van betalingen tot het grensbedrag.</p> <p>Wij hebben voor deze selectie aansluiting gezocht tussen het bankrekeningnummer van de betaling en externe bronnen die dit bankrekeningnummer bevestigen.</p>

Het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de directie van de beheerder	Onze specifieke controle-aanpak
<p>De directie van de beheerder van een organisatie bevindt zich normaliter in de positie om de interne beheersing te doorbreken.</p> <p>In onze controle hebben wij aandacht voor het risico dat de directie van de beheerder de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt op het gebied van:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• het vastleggen van journaalboekingen en andere aanpassingen gedurende het jaar en in het kader van het opstellen van de jaarrekening;</li> <li>• belangrijke schattingen waar oordeelsvormingen en veronderstellingen van de directie van de beheerder ten grondslag liggen, zoals de waardering van vastgoedbeleggingen</li> </ul>	<p>We hebben de opzet en het bestaan getoetst van interne beheersingsmaatregelen om het risico op doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de directie van de beheerder.</p> <p>Wij hebben op basis van risicocriteria journaalposten geselecteerd, waarbij wij onder andere aandacht hebben besteed aan handmatige journaalposten die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht.</p> <p>Wij hebben oordeelsvormingen en beslissingen van de directie van de beheerder met betrekking tot de waardering van de vastgoedbeleggingen beoordeeld, waaronder een retrospectieve beoordeling van de oordeelsvormingen en veronderstellingen van de directie van de beheerder met betrekking tot significante schattingen van het voorgaande boekjaar.</p>

Het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door de directie van de beheerder	Onze specifieke controle-aanpak
<ul style="list-style-type: none"> <li>• significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering, voor zover aanwezig.</li> </ul> <p>Wij hebben daarbij in het bijzonder aandacht gehad voor het inherente risico op mogelijke beïnvloeding van de directie van de beheerder bij schattingen, met name ten aanzien van de waardering van vastgoedbeleggingen.</p>	<p>Wij hebben ook, voor zover aanwezig, significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering en transacties met gelieerde partijen getoetst. Hierbij hebben wij specifiek aandacht besteed aan de aan- en verkopen van vastgoedbeleggingen in het boekjaar en het proces hieromtrent. Wij verwijzen hierbij tevens naar het eerder genoemde frauderisico.</p>

### Controleaanpak niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben inzicht verkregen in de relevante wet- en regelgeving in overeenstemming met controlestandaarden. Het potentiële effect van de geïdentificeerde wet- en regelgeving op de jaarrekening varieert aanzienlijk.

Ten eerste is het fonds onderworpen aan wet- en regelgeving die direct van invloed is op de jaarrekening. Wij hebben de naleving van deze wet- en regelgeving beoordeeld als onderdeel van onze procedures met betrekking tot de betreffende jaarrekeningposten.

Ten tweede is het fonds onderworpen aan andere wetten en regels waarvan de gevolgen van niet-naleving een indirect materieel effect zouden kunnen hebben op de opgenomen bedragen of de verstrekte informatie in de jaarrekening, of beide, bijvoorbeeld door het opleggen van boetes of rechtszaken.

We hebben de volgende gebieden geïdentificeerd als gebieden die het meest waarschijnlijk een dergelijk indirect effect zullen hebben:

- de eisen bij of krachtens de Wet op het Financieel Toezicht;
- Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme.

Wij hebben navraag gedaan bij de directie van de beheerder of het fonds aan deze wet- en regelgeving voldoet. Ook hebben wij inzage gehad in relevante correspondentie met toezichthouders. Wij zijn gedurende de controle alert gebleven op (potentiële) indicaties op het niet voldoen aan wet- en regelgeving. Ook hebben wij navraag gedaan bij de externe bewaarder en hebben wij van de directie van de beheerder een schriftelijke verklaring ontvangen dat alle bekende gevallen van het niet voldoen aan relevante wet- en regelgeving aan ons zijn gemeld.

### Onze bevindingen

De hiervoor vermelde werkzaamheden zijn uitgevoerd in het kader van de controle van de jaarrekening. Ze zijn daarom niet gepland en uitgevoerd als een specifiek onderzoek gericht op fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving. Deze werkzaamheden hebben niet geleid tot bevindingen.

### Controleaanpak continuïteitsveronderstelling

De directie van de beheerder heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van ten minste 12 maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening. Omdat de verwachte toekomstige kasstromen uit verhuur en verkoop toereikend zijn om te voldoen aan de huidige en toekomstige verplichtingen jegens derden, inclusief de in het prospectus opgenomen verwachte dividendbetalingen, heeft de directie van de beheerder geconcludeerd dat er geen continuïteitsrisico's bestaan voor de activiteiten van het fonds.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de assumpties en aannames van de directie van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

## **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

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

- Ontwikkelingen in 2025.
- Overzicht portefeuille.
- Meerjarenoverzicht kerncijfers.
- Profiel Huurwoningen Nederland Fonds II.
- Verslag van de beheerder.
- Overige gegevens.
- Bijlage 1. Overzicht portefeuille per 31 december 2025.
- Bijlage 2. Bijlage V art 9 van SFDR.

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 controle 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 directie van 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.

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

### **Verantwoordelijkheden van de directie van de beheerder voor de jaarrekening**

De directie van de beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). In dit kader is het bestuur voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie van de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie van de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie van de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie van de beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de maatschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie van de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie van 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 het fonds 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 het fonds 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 directie van 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.

Amsterdam, 3 april 2026  
Forvis Mazars Accountants N.V.

F. Klajić MSc RA

## Bijlage 1 - Overzicht portefeuille per 31 december 2025

Gemeente	Projectnaam	Aantal woningen	Jaar van oplevering
<b>Vastgoedbeleggingen in exploitatie</b>			
Amersfoort	De Laakse Tuinen	43	2022
Almere	Kaap Duin	31	2022
Bergschenhoek	Parkzoom I	36	2022
Zeewolde	De Kruilierse Kering	32	2021
Hasselt	Wachters in de Weide	19	2022
Houten	Meester van Houten	16	2022
Eindhoven	Frankrijkstraat	61	2022
Eindhoven	Bomanshof	35	2020
Lelystad	Theaterkwartier	62	2023
Hoogkarspel	Laurentiusstraat	27	2023
Zoeterwoude	Verde Vista	92	2024

## Bijlage 2 - Bijlage V artikel 9 van SFDR

## BIJLAGE V

Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 9, leden 1 tot en met 4 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 5, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU Taxonomy** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. De verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

**Productbenaming:** Huurwoningen Nederland Fonds II

**Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI):** 894500C144RUY97HIQ14

## Duurzame beleggingsdoelstelling

### Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="checkbox"/> Ja	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="checkbox"/> Nee
<input checked="" type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: <b>100%</b> <ul style="list-style-type: none"><li><input checked="" type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden</li><li><input checked="" type="checkbox"/> in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden</li></ul>	<input type="checkbox"/> Het product <b>promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken</b> , en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel duurzame beleggingen van ___% <ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> met milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie</li><li><input type="checkbox"/> met milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie</li><li><input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling</li></ul>
<input type="checkbox"/> Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ___%	<input type="checkbox"/> Het promootte E/S-kenmerken, <b>maar deed geen duurzame beleggingen</b>



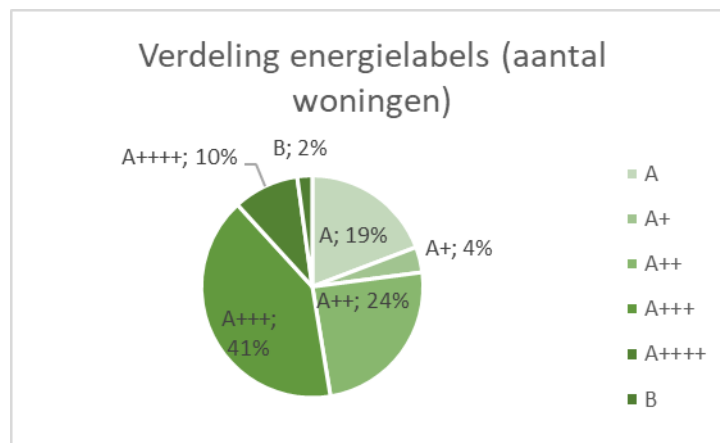
### In hoeverre is de duurzame beleggingsdoelstelling van dit financiële product behaald?

Het fonds heeft als duurzame doelstelling bij te dragen aan klimaatmitigatie door het investeren in voornamelijk nieuw te bouwen huurwoningen in het middenhuursegment, met als resultaat verduurzaming van de (Nederlandse) woningportefeuille en vermindering van de uitstoot van broeikasgassen.

In de 'Paris Proof'-doelstelling voor de gebouwde omgeving vanuit de overheid is afgesproken dat de gebouwde omgeving in 2050 CO<sub>2</sub> neutraal moet zijn. Voor nieuwbouw zijn deze eisen onder andere vastgelegd in de normen van het bouwbesluit en van de omgevingsvergunning welke over de periode tot 2050 ook steeds strenger zullen worden in lijn met de 'Paris Proof'-doelstelling.

Het fonds belegt in beginsel alleen in nieuwbouw waar dus al strengere eisen gelden dan voor bestaande bouw. Daarnaast heeft het fonds de ambitie een deel van de portefeuille groenverklaard te krijgen waardoor een verdere verlaging van de uitstoot wordt bewerkstelligd. Door hiermee ruim te voldoen aan de eisen voor nieuwbouw draagt het fonds bij aan de 'Paris Proof'-doelstelling voor de gebouwde omgeving. Het fonds spoort daarmee bovendien ook ontwikkelaars en aannemers aan te investeren in meer duurzame technieken en maatregelen.

De woningen in portefeuille kennen allemaal label A of beter behalve 10 van de 35 woningen in het project Bomanshof – Eindhoven die een B label kennen. Deze 10 woningen zijn wel energie-efficiënt volgens de SFDR . Bovendien is een deel van de woningen nog duurzamer doordat deze zijn groenverklaard. Hieronder de verdeling van de labels over het aantal woningen in het fonds.



Bij deze verdeling geldt het volgende voorbehoud. Veel van bovenstaande A-labels zijn gebaseerd op bouwvergunningen vóór 2021 en zouden bij herwaardering waarschijnlijk een beter label krijgen.

Per ultimo verslagjaar was 85,7% (voorgaand verslagjaar: 85,7%) van de vastgoedbeleggingen in exploitatie groenverklaard.

Per ultimo verslagjaar zijn er geen woningen meer in realisatie.

Daarom zijn alle gelden belegd in of gealloceerd aan duurzame woningprojecten die bijdragen aan klimaatmitigatie. Daarmee is de duurzame beleggingsdoelstelling behaald.

### ● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

Het fonds hanteert als duurzaamheidsindicatoren het energielabel en het percentage groenverklaarde woningen.

Alle woningen kennen een groen energielabel. Van de totale activa in het fonds, inclusief de overige activa, is 82,7% (voorgaand verslagjaar: 82,5%) groenverklaard.

De prestaties van de duurzaamheidsindicatoren over het verslagjaar zijn daarom in lijn met de duurzame beleggingsdoelstelling.

**Duurzaamheidsindicatoren meten** hoe de duurzaamheidsdoelstellingen van dit financiële product worden verwezenlijkt.

## ● **En in vergelijking tot voorafgaande perioden?**

Door verschuiving van projecten van realisatie naar exploitatie zijn er kleine wijzigingen in de percentages. Daarmee zijn de duurzaamheidsindicatoren niet wezenlijk gewijzigd ten opzichte van voorgaande verslagjaar.

## ● **Hoe hebben duurzame beleggingen geen ernstige afbreuk gedaan aan duurzamebeleggingsdoelstellingen?**

**De belangrijkste ongunstige effecten** zijn de significante negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Investerings in vastgoed hebben uiteraard ook negatieve effecten op duurzaamheid gehad. Deze negatieve effecten zijn zoveel mogelijk gemitigeerd, doordat bij de selectie en acquisitie van projecten gebruik is gemaakt van een scorekaart waarbij naast financiële ook niet-financiële aspecten zoals duurzaamheid worden getoetst. Voor de gedane investeringen in vastgoed is een omgevingsvergunning door de overheid afgegeven. Daarnaast voldoen de investeringen aan het Bouwbesluit. Daarmee zijn de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren ook beoordeeld door de overheid.

De beheerder heeft daarnaast onderzoek gedaan naar (onder andere) de volgende facetten:

- De technische en bouwkundige staat van de te bouwen woningen, inclusief bodemonderzoek.
- De energiezuinigheid van de woningen en de haalbaarheid van aanvullende duurzaamheidsmaatregelen, zoals het toevoegen van zonnepanelen, het gebruik van FSC-gecertificeerd hout of verbeterde isolatie en ventilatie.

Daarnaast is alleen geïnvesteerd in de zogenoemde 'build-to-let'-beleggingen, waardoor betaalbare (huur)woningen worden toegevoegd aan de woningvoorraad in Nederland.

Het fonds heeft alleen in Nederland geïnvesteerd. In Nederland worden de klimaatgevolgen van de bouw gereguleerd en daarmee gemitigeerd via de omgevingsvergunning en het Bouwbesluit, en via gemeentelijk beleid. Dat geldt bijvoorbeeld voor infiltratie bij hevige regenbuien en de gevolgen voor hittestress op de omgeving van de woningen.

### — **Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

Het fonds heeft rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren door de twee verplichte indicatoren 17 en 18 van tabel 1 van bijlage I van gedelegeerde verordening EU 2022/1288 te monitoren.

Het fonds heeft geen investeringen gedaan in vastgoedactiva die een rol spelen bij het winnen, opslaan, vervoeren of produceren van fossiele brandstoffen. Daarom is het aandeel 0% bij indicator 17.

Indicator 18 betreft het aandeel beleggingen in energie-inefficiënte vastgoedactiva. Bij de acquisitie van woningprojecten wordt beoordeeld of er sprake is van energie-inefficiënte vastgoedactiva. Alle nieuwbouw met vergunningaanvraag sinds 1 januari 2021 moet voldoen aan de eisen voor Bijna Energieneutrale Gebouwen (BENG). De projecten die vallen onder oudere vergunningen kennen allemaal label A behalve de tien woningen met B-label. De beleggingen in exploitatie zijn ook energie-efficiënt. Derhalve is het aandeel in energie-inefficiënte vastgoedactiva 0%.

Het fonds heeft ook rekening gehouden met de aanvullende klimaat- en andere milieu-indicatoren die zijn opgenomen in tabel 2 van bijlage I van de verordening. Het fonds

koopt veelal turn-key-projecten waarvoor een omgevingsvergunning is afgegeven. De indicatoren in tabel 2 zijn vastgesteld en gecontroleerd door de overheid via het verstrekken van de omgevingsvergunning, het Bouwbesluit of de eisen die gemeenten stellen aan het recyclen van afval of eisen aan klimaatadaptatie. Daarnaast zijn via het programma van eisen van de beheerder aanvullende eisen gesteld aan het soort materialen dat moet worden gehanteerd, het aandeel begroeid oppervlak in de tuinen, de energiezuinigheid van de gehanteerde materialen etc.

Over het verslagjaar is uitgegaan van het gemiddelde normverbruik voor de woningen zoals die zijn vastgelegd in het energielabel. Hierbij is uitgegaan van de gemiddelden zoals vastgelegd in het Lente-Akkoord 2.0 van onder meer Bouwend Nederland, de Vereniging van Institutionele Beleggers (IVBN), de ontwikkelaars (NEPROM). Op dit moment is het nog niet mogelijk per woning gegevens te verzamelen die actueel genoeg zijn voor (te ontwikkelen) nieuwbouw.

De in tabel 3 opgenomen aanvullende indicatoren voor sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en de bestrijding van corruptie en omkoping zijn nog niet vereist. De beheerder van het fonds hanteert echter strenge normen en een uitgebreid customer due diligence-proces. Daardoor wordt alleen gewerkt met gerenommeerde bouwers en projectontwikkelaars binnen Nederland die kunnen voldoen aan deze normen.

— — — *Waren de duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

Het fonds belegt alleen in direct vastgoed via woningprojecten in Nederland. Daardoor zijn de risico's beperkt ten aanzien van werknemers- en mensenrechten zoals schijnconstructies, een onveilige werkomgeving, aannemers die zich niet houden aan de Wet Arbeid Vreemdelingen, corruptie en belangenverstrengeling, omkoping, overtreding van milieuregels en conflicten ten aanzien van de belangen van de beleggers en huurders. Aannemers en overige leveranciers worden door middel van een uitgebreid due diligence onderzoek getoetst. Over het verslagjaar zijn er geen bijzonderheden naar voren gekomen. Daarnaast heeft de beheerder van het fonds geen bijzonderheden ten aanzien van duurzaamheid vastgesteld in het kader van het due diligence beleid, risicomanagementbeleid, beleggingsbeleid en beleid ten aanzien van het voorkomen van belangenverstrengeling.



### **Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?**

Het fonds heeft in het verslagjaar rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren. Voor de investeringen in vastgoed zijn dit de indicatoren 17 en 18. Deze factoren zijn beoordeeld. Het aandeel in vastgoedactiva die een rol spelen bij het winnen, opslaan, vervoeren of produceren van fossiele brandstoffen bedraagt 0%. Het aandeel beleggingen in energie-inefficiënte vastgoedactiva is ook 0%.

Maatregelen ten aanzien van klimaatadaptatie bij de projecten zijn in dichtbevolkte gebieden in Nederland vaak afhankelijk van gemeentelijk beleid. Bij het verkrijgen van de omgevingsvergunning zijn deze maatregelen beoordeeld. Ook wordt via de omgevingsvergunning en de normen in het Bouwbesluit voorkomen dat asbest of andere materialen met een hoog (gezondheids)risico worden gebruikt, of dat gevaarlijke stoffen in de bodem komen of aanwezig

blijven. Daarnaast houdt de omgevingsvergunning er ook rekening mee dat niet wordt gebouwd op locaties in Natura 2000-gebieden, of in gebieden met een hoge biodiversiteit – inclusief land dat als habitat van bedreigde flora- en faunasoorten fungeert, zoals vastgelegd in de European Red List.



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

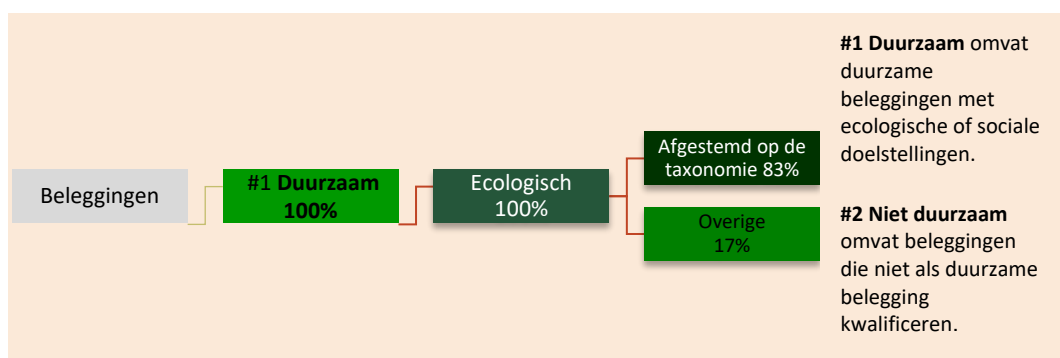
Bij de beleggingen is in de tabel hieronder onderscheid gemaakt in de beleggingen in exploitatie/beheer en de beleggingen die nog in ontwikkeling en in aanbouw zijn (realisatie). Deze beleggingen totaal vertegenwoordigen meer dan 50% van de totale activa.

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
<b>Exploitatie<sup>1</sup></b>			
Amersfoort – De Laakse Tuinen	Residentieel vastgoed	11,6%	Nederland
Eindhoven – Frankrijkstraat	Residentieel vastgoed	13,4%	Nederland
Lelystad – Theaterkwartier	Residentieel vastgoed	12,1%	Nederland
Zoeterwoude – Verde Vista	Residentieel vastgoed	21,8%	Nederland
<b>Realisatie</b>			

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode.

## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

### ● Hoe zag de activa-allocatie eruit?



De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in bepaalde activa.

### ● In welke economische sectoren werd belegd?

Residentieel vastgoed

<sup>1</sup> Naar grootte reeds geïnvesteerd bedrag per ultimo verslagjaar en alleen die het grootste deel van de beleggingen in realisatie uitmaakten (> 50%)

Om te bepalen of aan de EU taxonomie wordt voldaan bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissie-grenswaarden en de omschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

**Transitieactiviteiten zijn economische activiteiten** waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- De **omzet** die het aandeel weergeeft van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd;
- De **kapitaaluitgaven (CapEx)** die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd, bv. voor een transitie naar een groene economie;

De **operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weergeven.



## In hoeverre waren duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxononomie?

CLB investeert via de door haar beheerde beleggingsinstellingen in nieuwbouw woningprojecten (verwerving en eigendom van gebouwen) in alleen Nederland en koopt deze in beginsel als de omgevingsvergunning onherroepelijk is. Daarmee beperken de klimaatrisico's zich tot de risico's in Nederland en voor een beperkte periode. De risico's zijn verder gemitigeerd doordat in het Bouwbesluit fysieke maatregelen zijn opgenomen om de risico's van zware neerslag, storm en warmtestress te verminderen. Ook worden in de omgevingsvergunning eisen gesteld aan adaptatieoplossingen. Elk kwartaal beoordeelt de beheerder de klimaatrisico's voor het fonds en rapporteert zij hierover. Over het verslagjaar zijn verder geen bijzonderheden gebleken.

Om afgestemd te zijn op de EU-taxononomie dienen nieuwbouwwoningen minimaal 10% duurzamer te zijn dan de BENG-eisen in het bouwbesluit. De woningen die zijn groenverklaard voldoen in ieder geval aan deze eis. Mogelijk voldoet ook een deel van de niet groenverklaarde woningen aan deze eis maar daarvoor is over het verslagjaar geen volledige en actuele data beschikbaar.

85,7% van de waarde van de vastgoedbeleggingen in exploitatie is groenverklaard en kan als ecologisch duurzaam worden aangemerkt volgens de EU-taxononomie. Er zijn geen projecten in realisatie. Het fonds belegt met name in te ontwikkelen complexen van huurwoningen. Totdat de huurwoningen zijn opgeleverd bestaan de beleggingen daarom ook grotendeels uit liquide middelen. Het fonds hoeft geen buffers aan te houden voor terugkoopverzoeken. Per ultimo verslagjaar zijn de liquide middelen nagenoeg volledig gealloceerd aan de projecten of betreft het liquide middelen ten behoeve van het dividend. Uitgaande van de totale activa is per ultimo verslagjaar daarom 100% belegd in of gealloceerd aan duurzame woningprojecten. Van de totale activa, inclusief overige activa, is 82,7% (voorgaand verslagjaar: 82,5%) belegd in projecten die ecologisch als duurzaam worden aangemerkt volgens de EU-taxononomie en 17,3% (voorgaand verslagjaar: 17,3%) belegd in overige duurzame activa.

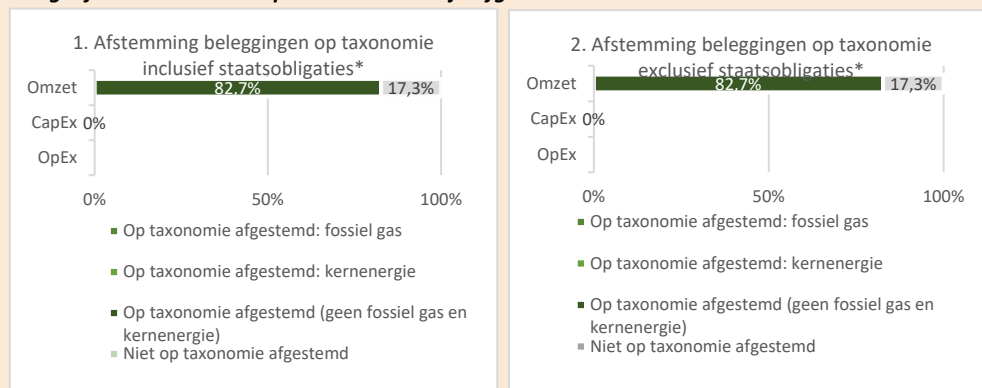
### ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxononomie voldoen?

Ja: *[hierna specificeren, en details in de diagrammen van het tekstvak]*

In fossiel gas  In kernenergie

Nee

**De onderstaande diagrammen geven in groen het percentage op de EU-taxononomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties \*op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.**



**\*In deze diagrammen omvat "staatsobligaties" alle blootstellingen aan overheden**

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Niet van toepassing. Het fonds belegt rechtstreeks in vastgoed en niet in faciliterende of transitieactiviteiten.

● **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

Voor de taxonomie afgestemde beleggingen is de belangrijkste indicator het feit of the project is groenverklaard. Op verschillende plaatsen in dit document zijn naast de percentages voor het verslagjaar ook de percentages voor het voorgaande verslagjaar opgenomen. Bij de duurzaamheids-indicatoren is vermeld dat wijzigingen in de indicatoren ten opzichte van vorig jaar vooral komen door verschuiving van projecten van realisatie naar exploitatie. Het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen per ultimo verslagjaar is verder vergelijkbaar met voorgaande periode.



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Van het totaal aan beleggingen is 17,3% belegd in of gealloceerd aan woningprojecten met een ecologische doelstelling die echter niet zijn afgestemd op de EU-taxonomie, of waarvan het nog onduidelijk is of ze aan de norm van de EU-taxonomie voldoen omdat deze projecten zich nog in de acquisitiefase of realisatiefase bevinden. Bij alle beleggingen gaat het echter om duurzame nieuwbouwprojecten.



**Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Het fonds heeft geen specifiek aandeel sociaal duurzame beleggingen. Wel draagt het fonds bij aan de verruiming van de woningvoorraad door actief te zijn in de build-to-let-markt in het middenhuursegment. Daarmee levert het fonds een bescheiden bijdrage aan de oplossing van het woningtekort in Nederland.



**Welke beleggingen zijn opgenomen in 'Niet duurzaam'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

Alle beleggingen betreffen duurzame woningprojecten.



**Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om de ecologische en/of sociale kenmerken te verwezenlijken?**

Alle investeringen voldoen aan de duurzaamheidseisen van het vigerende Bouwbesluit. Daarnaast is een deel van de projecten groenverklaard. Het fonds investeert alleen in duurzame nieuwbouwprojecten. Daardoor is duurzaamheid onderdeel van het beslissingsproces. Daarnaast worden alle partijen waarmee het fonds zaken doet (zoals ontwikkelaars en aannemers) uitgebreid gescreend. Zo borgt het fonds dat het alleen projecten koopt van eerlijke bedrijven, zonder corruptie, mensenrechtenschendingen en zonder belangenverstrengeling.

 zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de EU-taxonomie.



## Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de duurzame referentiebenchmark?

Niet van toepassing.

- ***Waarin verschilde de referentiebenchmark van een brede marktindex?***

Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de duurzame beleggingsdoelstelling?***

Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?***

Niet van toepassing.

- ***Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?***

Niet van toepassing.

**Referentiebenchmarks** zijn indices die meten of het financiële product de duurzaamheidsdoelstelling verwezenlijkt.

# Huurwoningen Nederland Fonds II



Credit Linked Beheer B.V.  
Lt. Gen. van Heutszlaan 4  
3743 JN Baarn, Nederland  
085 - 007 25 00

[info@clbeheer.nl](mailto:info@clbeheer.nl)  
[www.clbeheer.nl](http://www.clbeheer.nl)