



**JAARVERSLAG**  
AC VASTGOED NEDERLAND CV **2025**

## **INHOUDSOPGAVE**

**Pagina**

### **VERSLAG VAN DE BEHEERDER**

1	Verslag van de beheerder	3
---	--------------------------	---

### **JAARREKENING**

1	Balans per 31 december 2025	27
2	Winst-en-verliesrekening over 2025	29
3	Kasstroomoverzicht 2025	30
4	Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	31
5	Toelichting op de balans per 31 december 2025	41
6	Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2025	56
7	Overige toelichting	65

### **OVERIGE GEGEVENS**

1	Uitkeerbare gelden	67
2	Persoonlijke belangen	67
3	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	67

### **BIJLAGEN**

## AC VASTGOED NEDERLAND C.V.

### Kerncijfers

De kerncijfers bevatten cijfers per 31 december 2025, over 2025, per 31 december 2024 en over 2024. De cijfers zijn ontleend uit de jaarrekening 2025 en de samengevoegde jaarrekening van 2024.

### Kengetallen

	31-12-2025	31-12-2024	Verandering
Eigen vermogen (in EUR)	15.167.906	14.956.976	+ 210.930
Totaal uitgekeerd preferent rendement (in EUR)	1.799.550	1.799.550	0
Totaal uitgekeerd preferent rendement (in % van inleg)	27,0	27,0	0
Omvang vordering Earn-out gerechtigden op Fonds (in EUR)	159.726	299.273	-/- 139.547
Waarde vastgoedbeleggingen (in EUR)	8.800.000	14.170.000	-/- 5.370.000
Boekwaarde vastgoed eind boekjaar (in EUR)	8.673.415	14.009.368	-/- 5.335.953
Andere activa (EUR)	6.847.567	0	+ 6.847.567
Lease incentives (in EUR)	126.585	160.632	-/- 34.047
Aantal vastgoedobjecten per ultimo	2	2	0
Huuropbrengsten boekjaar (exclusief amortisatie) (in EUR)	1.137.238	846.322	+ 290.916
Verhuurbaar oppervlak (in m <sup>2</sup> )	8.146	21.186	-/- 13.040

### Commanditair kapitaal

	31-12-2025	31-12-2024	Verandering
Omvang commanditair kapitaal (in EUR)	6.665.100	6.665.100	0
Aantal uitstaande Participaties A	2.666	2.666	0
Aantal commanditaire vennoten (Participanten A)	103	107	-/- 4
Gemiddelde omvang deelname participant (in EUR)	64.709	61.713	+ 2.996
Nominale waarde Participatie A (in EUR)	2.500	2.500	0
(niet-gecorrigeerde) Intrinsieke waarde Participatie A <sup>1</sup> (in EUR)	5.689	5.610	+ 79
Gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A <sup>2</sup> (in EUR)	4.700	4.511	+ 189
Uitkeringen per Participatie A (in EUR)	675	675	0

<sup>1</sup> Intrinsieke waarde op basis van omvang eigen vermogen en niet gecorrigeerd voor earn-out.

<sup>2</sup> Intrinsieke waarde gecorrigeerd voor earn-out, niet gecorrigeerd voor te verwachte kosten, zie hoofdstuk 3.

# 1 AC VASTGOED NEDERLAND C.V.

## **Oprichting, kantooradres en inschrijving**

AC Vastgoed Nederland C.V. (hierna het **Fonds**), een commanditaire vennootschap, is gevestigd aan De Entree 55, 1101 BH te Amsterdam en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75427419. Met ingang van 20 september 2019 is het Fonds een closed-end beleggingsinstelling in de zin van de Wet of het financieel toezicht (hierna **Wft**).

## **Kantooradres**

De Entree 55  
1101 BH AMSTERDAM  
Tel: +31(0)20 82 04 720  
E-Mail: info@arconacapital.com  
Website: www.acvastgoednederland.nl

## **Directie**

De directie van het Fonds wordt gevoerd door Arcona Capital Fund Management B.V. (hierna **ACFM** of de **Beheerder**).

De Beheerder heeft vier directieleden:

G.St.J. Barker LLB  
M.T.H. Blokland QCO  
M. van der Laan  
Drs. P.H.J. Mars

De Beheerder is gevestigd op het kantooradres van het Fonds. U vindt meer informatie op de website [www.acvastgoednederland.nl](http://www.acvastgoednederland.nl).

## **Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer**

CSC Governance B.V. treedt op als bestuurslid van Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer en is benoemd op 20 september 2019. CSC Governance B.V. heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank (hierna **DNB**) volgens de Wet toezicht trustkantoren.

## **Accountant**

Stichting Audit Only  
Bergweidedijk 2  
7418 AD DEVENTER

## **Juridisch adviseur**

Loyens & Loeff N.V.  
Blaak 31  
3011 GA ROTTERDAM

## **Administrateur**

Moore MKW Accountants B.V.  
Colosseum 1  
7521 PV ENSCHEDE

**Asset manager**

Arcona Capital Asset Management B.V.  
De Entree 55  
1101 BH AMSTERDAM

**Property manager**

First Beheer B.V.  
Boeing Avenue 245  
1119 PD SCHIPHOL-RIJK

**Depositary**

CSC Depositary B.V.  
Woudenbergseweg 11  
3953 ME MAARSBERGEN

De Beheerder heeft een vergunning in het kader van Artikel 2:65 Wft.

## 2 BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN IN 2025

### 6 januari | De Beek Groep huurt additionele ruimte

Met De Beek Groep B.V. (hierna **De Beek Groep**) is een allonge getekend met ingangsdatum 1 januari 2025 inzake de verhuur van de voormalige door Halal gehuurde ruimte van 437 m<sup>2</sup>. De huuropbrengsten, inclusief BTW-compensatie, bedragen EUR 38.515 per jaar. De Beek Groep huurt de vierkante meters tot 2039. Met deze verlenging is het object in Den Haag weer voor 100% verhuurd.

Figuur 1 – Huurders per 1 januari 2025

Huurder	Verhuurd oppervlak		Einde contract
	In m <sup>2</sup>	in %	
De Beek Groep B.V.	3.955	50,1	31-01-39
Bureaus Jeugdzorg Haaglanden / Zuid Holland	3.940	49,9	30-06-29
	<b>7.895</b>	<b>100,0</b>	

### 27 februari | Fonds verhuurt het vastgoedobject in Groningen

Het Fonds heeft met een Groningse studentenvereniging een huurovereenkomst getekend betreffende het vastgoed in Groningen. De studentenvereniging huurt de ruimte voor een periode van zes maanden, vanaf 1 maart 2025 tot en met 31 augustus 2025. De huurprijs exclusief btw bedraagt EUR 46.667 per maand. Dit resulteert in een totale huur van EUR 280.000.

### 1 juli | Jeugdzorg licht breakoptie niet

Het Fonds is met Bureau Jeugdzorg Haaglanden/Zuid Holland (hierna **Jeugdzorg**) zijn overeengekomen overeen dat Jeugdzorg een break-optie na 7,5 jaar na huuringangsdatum met een opzegtermijn van 18 maanden (derhalve voor 1 juli 2025) heeft. Jeugdzorg heeft van deze breakoptie geen gebruik gemaakt. Het huurcontract met Jeugdzorg loopt daarmee tot 30 juni 2029.

### 7 augustus | Vergadering stelt jaarrekening vast en stemt voor de voorstellen van de Beheerder

Op 7 augustus heeft de Beheerder aan de vergadering van vennoten een aantal stempunten voorgelegd. De vergadering ging in overgrote meerderheid akkoord met de volgende stempunten.

- Aanpassing van de fund managementvergoeding voor een periode van 18 maanden – de periode oktober 2025 tot en met maart 2027 – naar EUR 3.750 per maand;
- Aanpassing van de asset managementvergoeding voor een periode van 18 maanden – de periode oktober 2025 tot en met maart 2027 – naar EUR 7.500 per maand;
- Het laten vervallen van de winstdelingsvergoeding voor het object in Groningen.

### 1 oktober | Fonds trekt ter overbrugging verkoop Den Haag 14 kortlopende leningen aan

Het Fonds heeft per 1 oktober 2025 van 14 Participanten A in totaal EUR 2.575.000 aangetrokken. De gelden dienen als overbrugging totdat de verkoop van het vastgoedobject in Den Haag gerealiseerd is.

Alle Participanten A is de mogelijkheid geboden hieraan deel te nemen. 14 Participanten hebben hiervan gebruikt gemaakt. De looptijd van het overbruggingskrediet is negen maanden, het rentepercentage 8,25%. Bij aflossing binnen zes maanden geldt een boeterente. Vanaf 1 april 2026 zijn de leningen boetevrij aflosbaar. Als zekerheid is een positieve/negatieve hypotheekverklaring afgegeven.

### 6 oktober | Start herontwikkeling vastgoedobject Groningen

Op 6 oktober 2025 heeft het eerste bouwoverleg plaatsgevonden. Elke twee weken wordt fysiek vergaderd. Aanwezig op deze vergaderingen zijn: asset management (Arcona Capital), MNNR Architects, First Real Estate en Nilton Bouw. Tot op heden zijn er geen noemenswaardige vertragingen opgetreden.

### 3 AC VASTGOED NEDERLAND CV

#### Algemeen

Het Fonds is een commanditaire vennootschap en houdt het economisch eigendom. Het Fonds is feitelijk gevestigd aan De Entree 55, 1101 BH te Amsterdam. Het Fonds is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75427419. Het Fonds heeft 103 participanten. In 2025 hebben vier Participanten A de participaties verkocht. De kopers zijn twee (andere) Participanten A.

#### De Beheerder

Arcona Capital Fund Management B.V. (hierna de **Beheerder**) beheert het Fonds. Op 24 januari 2006 heeft de Beheerder een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (hierna de **AFM**) onder de Wft verkregen.

#### Fondsstructuur

Het Fonds kent op twee soorten participaties:

- Participaties A (hierna **Participatie A**): dit zijn participaties van EUR 2.500 nominaal. Tijdens de tweede emissie zijn 886 participaties van EUR 2.500 nominaal uitgegeven.
- Participaties B (hierna **Participatie B**): dit zijn Earn-out rechten die aan de oud-participanten zijn toegekend. Het Earn-out Recht geeft u als Participant B recht op winstuitkeringen die AC Vastgoed Nederland C.V. kan doen. De Beheerder hoopt deze winsten te realiseren door middel van verhuur en verkoop van de verschillende vastgoedobjecten in de Vastgoedportefeuille na aftrek van kosten. Dit Earn-out Recht is onderdeel geweest van de koopprijs van de Vastgoedportefeuille en moet – wanneer bij de uiteindelijke verkoop van de vastgoedportefeuille een bepaald positief resultaat wordt behaald – door AC Vastgoed Nederland C.V. op de Participaties B worden uitgekeerd. U leest daarover meer in de paragraaf Uitkeringen.

#### Verhandelbaarheid

Houders van Participaties A zijn **Participanten A**. Houders van Participaties B zijn **Earn-out Gerechtigden**. Houders van Participaties A en Participaties B worden samen de **Participanten** genoemd. Zowel Participatie A als Participatie B zijn niet verhandelbaar op een officieel platform. Indien u als Participant van uw Participatie A en/of Participatie B af wilt, dient u zelf een koper te zoeken.

#### Focus op operationele activiteiten

De Beheerder is scherp op kostenefficiëntie en probeert waar mogelijk de operationele kosten te verlagen. Tevens probeert het Fonds bij de objecten die niet 100% verhuurd zijn de bezettingsgraad te verhogen. Waar waarde aan de vastgoedportefeuille toegevoegd kan worden zal de Beheerder dat realiseren door investeringen in de objecten.

#### Portfolio management door desinvesteringen

De Beheerder heeft een duidelijke strategie: door de verkoop van onroerend goed op de juiste momenten en indien nodig in de juiste combinaties de maximale waarde te creëren voor houders van Participaties A en Participaties B. De Beheerder zal, indien zij verwacht geen verdere waarde te kunnen toevoegen, een object verkopen.

#### Investor relations en informatievoorziening

Het Fonds wil transparant, open, duidelijk en tijdig communiceren met de Participanten, de bewaarder en andere partijen.

## Corporate Governance

Duidelijkheid en transparantie in toezicht en boekhouding wordt door het Fonds beschouwd als de hoeksteen van goed beheer en ondernemerschap. Het Fonds streeft naar een solide systeem van Corporate Governance, met een duidelijke omschrijving van zijn strategie en beleggingsdoelstellingen en een effectieve monitoring van de activiteiten door onafhankelijke externe partijen.

## Diversiteit

De Nederlandse Corporate Governance Code vereist dat de Beheerder een diversiteitsbeleid heeft voor de samenstelling. De Beheerder van het Fonds bestaat momenteel uit één vrouw en drie heren. Wanneer de Beheerder in de toekomst wordt uitgebreid, kan van de gelegenheid gebruik worden gemaakt om de samenstelling te verbreden met betrekking tot factoren als leeftijd, geslacht en geografische ervaring. Overigens is de Beheerder gezien haar beperkte omvang volgens de Nederlandse Corporate Governance Code niet verplicht informatie te verstrekken over haar diversiteitsbeleid.

## Waardeontwikkeling

De waarde van de twee (2) vastgoedobjecten eind 2025 is EUR 15.647.567 (2024: EUR 14.170.000).

In onderstaand tabel is de waarde van een Participatie A weergegeven. Het preferent rendement van 12% per jaar is gestart op 15 december 2021.

Het preferent rendement (van een Participatie A) voor:

- Het eerste jaar | 15-12-2021 t/m 14-12-2022 (12,0%);
- Het tweede jaar | 15-12-2022 t/m 14-12-2023 (12,0%);
- En deels over het derde jaar | 15-12-2023 t/m 14-03-2024 (3,0%) is reeds uitgekeerd.

Er wordt geen rekening gehouden met nog te verwachte kosten die in het prospectus zijn toegelicht.

Het is onwaarschijnlijk dat het eigen vermogen per 31 december 2025 ook het eigen vermogen op het moment van het vaststellen van de overwinst is. Hoe het eigen vermogen zich ontwikkelt, is vrijwel geheel afhankelijk van het succes bij de verkoop van de afzonderlijke vastgoedobjecten.

Figuur 2 – Inschatting waarde Participatie A en Participatie B op 31-12-2025

	31-12-2025	31-12-2024	Oprichting
Inschatting waarde Participatie A (in EUR)	4.700	4.511	2.500
Inschatting waarde Participatie B, op basis van de oorspronkelijke inleg	5,9	6,5% <sup>3</sup>	4,0%

De waarden (EUR 4.700 en 5,9%) kunnen in de toekomst zowel naar boven als beneden afwijken. In figuren 3 en 4 is aangegeven hoe de waarde van een Participatie A en B is berekend.

<sup>3</sup> Het voorschot van 4,0% ziet hier niet in. Indien een participant B deze nog niet ontvangen heeft moet de Participant 4,0% bij zijn/haar waarde optellen.

Figuur 3 – Berekening Inschatting gecorrigeerde Intrinsieke waarde Participatie A

	Totaal	Participatie A	
	In EUR	In EUR	In %
Groepsvermogen per 31 december 2025	15.167.906		
Af: Commanditair kapitaal	-/- 6.665.000	2.500	100,0
Winst per 31 december 2025	<b>8.502.906</b>		
Af: 12% preferent rendement (15-03-2024 t/m 31-12-2025) <sup>4</sup>	-/- 1.435.197	538	21,5
Winst na betaling preferent rendement	<b>7.067.709</b>		
Af: Gelijktrekken voorschot earn-out	-/- 1.791.968 <sup>5</sup>	672	26,9
Winst na preferent rendement & gelijktrekken voorschot	<b>5.275.741</b>		
Af: 50% overwinst naar Participatie B	-/- 2.637.870		
50% van de overwinst voor Participatie A	<b>2.637.870</b>	989	39,6
<b>Gecorrigeerde (fiscale) Intrinsieke waarde Participatie A</b>		<b>4.700</b>	<b>88,0</b>
Uitgekeerd preferent rendement (27%)		675	27,0
-/- Nominale inleg per Participatie A		-/- 2.500	-/- 100,0
<b>Rendement Participatie A (inclusief uitgekeerd rendement van 27%)</b>		<b>2.875</b>	<b>115,0</b>

Figuur 4 – Inschatting waarde Participatie B

	Participatie B	
	In EUR	In %
4% voorschot Participatie B (grotendeels uitgekeerd, buiten beschouwing gelaten)	-	-
50% overwinst naar Participatie B (op earn-out)	2.637.870	5,9
<b>Inschatting (fiscale) waarde Participatie B</b>	<b>2.637.870</b>	<b>5,9</b>

Figuur 5 – Het beleggingsresultaat over vijf jaar per participatie A en B

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Participatie A</b>					
Eigen vermogen (in EUR)	15.167.806	14.956.976	15.661.142	17.020.992	16.114.865
Aantal uitstaande Participaties A	2.666	2.666	2.666	2.666	2.666
(Niet-gecorrigeerde) IW per Participatie A (in EUR)	5.689	5.610	5.874	6.384	6.045
<b>Gecorrigeerde IW per Participatie A (in EUR)</b>	<b>4.700</b>	<b>4.511</b>	<b>4.671</b>	<b>5.039</b>	<b>5.019</b>
Cumulatief uitgekeerd per Participatie A (in EUR)	675	675	525	300	-
Gecorrigeerde IW Part. A incl. uitkeringen (in EUR)	5.375	5.186	5.196	5.339	5.019
<b>Participatie B</b>					
Voorschot Participatie B (in EUR)	1.792.968	1.792.968	1.792.968	1.792.968	1.792.968
50% van de overwinst (in EUR)	2.637.821	2.931.806	3.209.513	3.588.402	2.735.439
<i>Inschatting waarde Participatie B (in EUR)</i>	<i>4.430.789</i>	<i>4.724.774</i>	<i>5.002.481</i>	<i>5.381.370</i>	<i>4.528.407</i>
Oorspronkelijke inleg Participanten B (in EUR)	44.824.200	44.824.200	44.824.200	44.824.200	44.824.200
Voorschot Participatie B (in %)	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
<b>50% van de berekende overwinst (in %)</b>	<b>5,9</b>	<b>6,5</b>	<b>7,2</b>	<b>8,0</b>	<b>6,1</b>
<i>Inschatting waarde Participatie B (in %)</i>	<i>9,9</i>	<i>10,5</i>	<i>11,2</i>	<i>12,0</i>	<i>10,1</i>

<sup>4</sup> Dit rendement is berekend vanaf 15 maart 2024 tot en met 31 december 2025. Het preferent rendement over 27 maanden (15 december 2021 tot en met 14 maart 2024) is inmiddels uitgekeerd.

<sup>5</sup> Dit bedrag is met 4% over EUR 25.000 gedaald.

## 4 VERSLAG VAN DE BEHEERDER

De Beheerder presenteert hierbij het jaarverslag van AC Vastgoed Nederland C.V. voor 2025. De rapportageperiode loopt van 1 januari 2025 tot 31 december 2025. De oprichting van AC Vastgoed Nederland C.V. heeft op 19 juli 2019 plaatsgevonden. Op 15 december 2021 zijn 88 Participanten A toegetreden. AC Vastgoed Nederland C.V. heeft nu 103 Participanten A.

### 4.1 SAMENVATTING VAN HET AFGELOPEN JAAR

#### 4.1.1 ONTWIKKELINGEN IN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Figuur 6 – Overzicht van de vastgoedportefeuille

	31-12-2025	31-12-2024	Mutatie
Aantal objecten	2	2	0
Waarde inclusief lease incentives (in EUR)	15.647.567	14.170.000	1.477.567
Verhuurbaar vloeroppervlak (in m <sup>2</sup> )	8.146	21.186	-/ 13.040 <sup>6</sup>
Verhuurd (in m <sup>2</sup> )	8.146	8.146	0

Het Fonds zit in een afbouwfase. Om mogelijke verkopen niet nadelig te beïnvloeden worden de afzonderlijke taxatiewaarden van het vastgoed niet in het jaarverslag vermeld. De waarde van de twee (2) vastgoedobjecten per 31 december 2025 is circa EUR 15,65 miljoen.

### 4.2 INKOMSTEN, KOSTEN EN RESULTAAT

In deze paragraaf worden de financiële gegevens van het Fonds gepresenteerd.

#### 4.2.1 BALANS

Figuur 7 – Balans (in EUR)

	31-12-2025	31-12-2024
Vastgoedbeleggingen (1)	8.673.415	14.009.368
Lease incentives	126.585	160.632
Vorderingen (2)	234.970	66.964
Materiële vaste activa	0	96.299
Liquide middelen	2.489.567	1.487.329
Andere activa (3)	6.847.567	0
<b>Totaal activa</b>	<b>18.371.965</b>	<b>15.820.592</b>
Eigen vermogen (4)	15.167.906	14.956.976
Voorzieningen (5)	191.107	191.107
Langlopende overige schulden (voorschot Participatie B) (6)	159.726	299.273
(Kortlopende) schulden aan leveranciers en handelskredieten	7.260	47.061
Schulden aan participanten (7)	2.628.109	0
Overige schulden en overlopende passiva (8)	217.857	326.175
<b>Totaal passiva</b>	<b>18.371.965</b>	<b>15.820.592</b>

#### Activa

(1) De boekwaarde van de *Vastgoedbeleggingen bedraagt* EUR 8.673.415. In de toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2025 wordt de totstandkoming van deze waarde verder toegelicht.

<sup>6</sup> Door de herontwikkeling van het vastgoed Groningen is het verhuurbaar oppervlak met 13.040 m<sup>2</sup> afgenomen.

- (2) De *Vorderingen* bestaan voornamelijk uit *Belastingen* (EUR 168.730) en *Overige vorderingen Liquidatiesaldo's* (EUR 26.537).
- (3) Het vastgoed in Groningen is door de verbouwing gewaardeerd op kostprijs plus investeringen.

#### Passiva

- (4) Het *Eigen vermogen* bestaat uit de *Kapitaalcontributie* van EUR 6.665.100 (2.666 Participaties A van EUR 2.500 elk en 100 participaties (A) beherend vennoot van EUR 1), *Wettelijke herwaarderingsreserve* (EUR 3.194.072) en *Overige reserves* van EUR 5.308.734.
- (5) De *Voorzieningen* bestaan uit de *Reservering voor de winstverdelingsvergoeding* van EUR 191.107.
- (6) De post *Overige schulden* betreft de vordering van houders van Participatie B op het Fonds van 4,0% van de oorspronkelijke inleg van EUR 44.824.200<sup>7</sup> van EUR 159.726 (2024: EUR 299.273). Per balansdatum is EUR 1.633.242 (89,1%) uitgekeerd (2024: EUR 1.493.695, 83,3%) uitgekeerd.
- (7) Dit betreft 14 leningen van Participanten A voor een nominale omvang van EUR 2.575.000, plus de openstaande rente van EUR 53.109.
- (8) De post *Overige schulden en overlopende passiva* van EUR 217.857 bestaat voornamelijk uit *Overlopende passiva* van EUR 205.922. De grootste bestandsdelen binnen *Overlopende passiva* zijn *Vooruitontvangen huur* van EUR 141.723 en *Accountantskosten* van EUR 25.275.

---

<sup>7</sup> De Beheerder heeft op deze post (voorlopig) een correctie van 4% van EUR 25.000 doorgevoerd door het afzien van het voorschot op het winstrecht (Participatie B) door Participanten B.

## 4.2.2 RESULTAAT

Het resultaat na belasting voor 2025 bedraagt EUR 210.930 (2024: EUR -/- 304.366). Voor een uiteenzetting van de posten in vergelijking met de begroting verwijzen wij u naar paragraaf 4.3.

Figuur 8 – Pro-forma geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2025 (in EUR)

	2025	2024
Bruto huuropbrengsten	1.103.191	812.275
Doorberekende servicekosten	44	46.991
Servicekosten	-/- 104.096	-/- 116.012
Exploitatiekosten	-/- 246.409	-/- 299.558
<b>Totaalopbrengsten uit beleggingen</b>	<b>752.730</b>	<b>443.696</b>
Gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	0	0
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	-/- 345.321	-/- 495.953
Overige bedrijfsopbrengsten	20.000	0
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>427.409</b>	<b>-/- 52.257</b>
Kosten in verband met beheer van beleggingen	50.010	44.100
Rentelasten en soortgelijke kosten	53.437	2.500
Overige bedrijfskosten	113.032	205.509
	-/- 216.479	-/- 252.109
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b>210.930</b>	<b>-/- 304.366</b>
Belasting	0	0
<b>Resultaat</b>	<b>210.930</b>	<b>-/- 304.366</b>

De *Overige bedrijfskosten* van EUR 113.032 bestaan voornamelijk uit *Accountantskosten* van EUR 25.275 (2024: EUR 20.750), *Administratiekosten* van EUR 24.450 (2024: EUR 16.939), *Advieskosten* van EUR 3.432 (2024: EUR 53.215), *Kosten bewaarder AIFMD* van EUR 15.131 (2024: EUR 42.511) en *Niet-afrekbare voorbelasting* van EUR 22.539 (2024: EUR 0).

## 4.2.3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

De netto kasstroom na beleggings- en financieringsactiviteiten bedraagt EUR 1.002.099 tegenover een netto kasstroom voor 2024 van EUR 1.065.420.

Figuur 9 – Geconsolideerd kasstroomoverzicht (in EUR)

	2025	2024
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-/- 1.433.354	+ 1.727.776
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	+ 2.435.453	-/- 662.356
<b>Netto verandering in liquide middelen</b>	<b>+ 1.002.099</b>	<b>+ 1.065.420</b>

De *Kasstroom uit beleggingsactiviteiten* van EUR -/- 1.433.354 wordt bepaald door *Investerings in voorraden (vastgoed Groningen)* van EUR -/- 1.719.540.

De *Kasstroom uit financieringsactiviteiten* van EUR 2.435.453 wordt bepaald door *Opgenomen schulden aan Participanten* van EUR 2.575.000. Meer informatie vindt u in hoofdstuk 3 van de jaarrekening.

### 4.3 (GECORRIGEERD) WERKELIJK RESULTAAT 2025 versus BEGROTING 2025

In het jaarverslag 2024 is de begroting 2025 gepresenteerd. Onderstaand zijn de werkelijke opbrengsten en kosten vergeleken met de begroting 2025. De werkelijke opbrengsten en kosten zijn gecorrigeerd voor o.a. amortisatie van lease incentives en voor correcties van kosten voor vorige jaren.

Het gecorrigeerde resultaat komt uit op EUR 660.961 tegenover een begroot resultaat voor 2025 van EUR 675.918, voornamelijk door hogere *Servicekosten voor leegstand* en de aanpassing van de fund- en assetmanagement vergoedingen. Significanet besparingen werden gerealiseerd op *Juridische kosten* en *Directie stichtingen Bewaarder*.

Figuur 10 – Werkelijke cijfers 2025 versus begroting 2025 (in EUR)

	Item JV	Werkelijk	Correcties	Gecorrigeerd	Begroting	Verschil
<b>Totale huur</b>	10.	1.103.191	34.047 <sup>8</sup>	1.137.238	1.130.000	7.238
Service inkomsten	11.	44	13.568 <sup>9</sup>	13.612	22.000	-/- 8.388
Overige bedrijfsopbrengsten	15.	20.000	-/- 20.000 <sup>10</sup>	0	0	0
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>1.123.235</b>	<b>27.615</b>	<b>1.150.850</b>	<b>1.152.000</b>	<b>-/- 1.150</b>
Servicekosten	12.	104.096	-	104.096	70.000	-/- 34.096
Asset management	13.	61.260	-	61.260	42.510	-/- 18.750
Property management	13.	46.737	-	46.737	50.562	3.825
Onderhoud & reparatie	13.	38.559	-	38.559	40.000	1.441
Verzekering (onroerend goed)	13.	36.988	-	36.988	36.000	-988
Onroerend goed belasting	13.	62.865	-/- 1.447 <sup>11</sup>	61.418	66.000	4.582
Overige kosten	-	0	-	0	0	0
<b>Totaal exploitatiekosten</b>		<b>350.505</b>	<b>-/- 1.447</b>	<b>349.058</b>	<b>305.072</b>	<b>-43.986</b>
Fund management	16.	50.010	-	50.010	42.510	-/- 7.500
Taxatiekosten	18.	1.535	-	1.535	2.750	1.215
Administratiekosten (bewaarder)	18.	26.044	-	26.044	25.000	-/- 1.044
Audit	18.	25.275	-	25.275	24.750	-/- 525
Juridische kosten	18.	3.432	-	3.432	15.000	11.568
Heffingen toezichthouder	18.	3.969	-	3.969	4.000	31
AIFMD-bewaarder	18.	15.131	-	15.131	17.500	2.369
Directie Stichtingen Bewaarder	18.	9.252	-	9.252	32.000	22.748
Niet-afrekbare voorbelasting	18.	22.539	-/- 22.539	0	0	0
Verzekering (aansprakelijkheid)	18.	4.960	-	4.960	4.500	-/- 460
Overige algemene kosten	18.	895	-	895	1.500	605
<b>Totaal bedrijfskosten</b>		<b>163.042</b>		<b>140.503</b>	<b>169.510</b>	<b>29.007</b>
<b>Waardeveranderingen vastgoed</b>	14.	<b>-/- 345.321</b>	<b>345.321</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rentelasten	17.	53.109	-/- 53.109 <sup>12</sup>	0	0	0
Bankkosten	17.	328	-	328	1.500	1.172
<b>Financieel resultaat</b>		<b>-/- 53.437</b>	<b>53.109</b>	<b>-/- 328</b>	<b>-/- 1.500</b>	<b>1.172</b>
Belasting	-	-	-	-	-	-
<b>Resultaat</b>		<b>210.930</b>	<b>450.031</b>	<b>660.961</b>	<b>675.918</b>	<b>-/- 14.957</b>

Voor 2026 is er geen begroting opgesteld.

<sup>8</sup> Amortisatie van lease incentives ter grootte van EUR 34.047.

<sup>9</sup> Doorberekende servicekosten voorgaande jaren ter grootte van EUR 13.568.

<sup>10</sup> Betreft een afkoopsom oplevering van het vastgoed in Groningen door de studentenvereniging van EUR 20.000.

<sup>11</sup> Betreft belastingen voorgaande jaren van EUR 1.447.

<sup>12</sup> Betreft de rente over de leningen van 14 Participanten A van EUR 53.109.

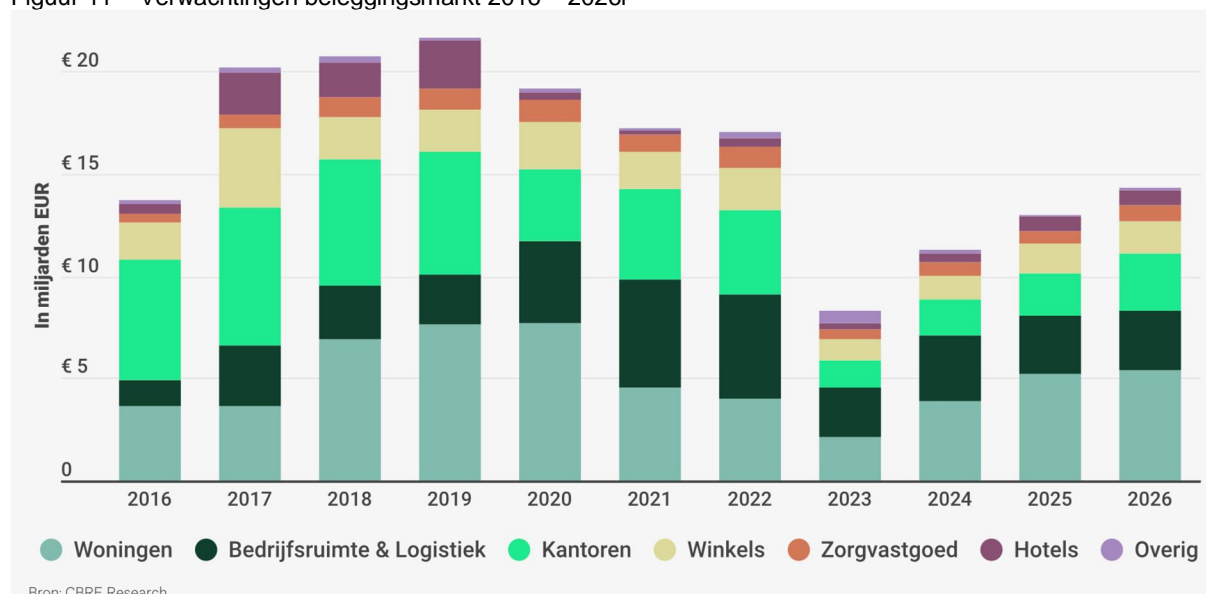
## 4.4 ONTWIKKELINGEN OP DE VASTGOEDMARKTEN<sup>13</sup>

Voor het Fonds zijn de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt van belang.

### 4.4.1 VASTGOEDMARKT ZIET TRANSACTIEVOLUME WEER GROEIEN

Het totale beleggingsvolume in Nederlands commercieel vastgoed kwam in 2025 uit op EUR 13 miljard, blijkt uit het *Real Estate Market Outlook Report 2026* van CBRE Nederland. Dit is een stijging van 15% ten opzichte van 2024 en komt voornamelijk voort uit beleggingen in woningen, kantoren en logistiek vastgoed, waarbij buitenlandse investeerders grotendeels afwezig bleven.

Figuur 11 – Verwachtingen beleggingsmarkt 2016 – 2026<sup>f</sup>



Opvallend is dat het herstel vrijwel volledig tot stand komt door binnenlands kapitaal. Buitenlandse institutionele beleggers bleven in 2025 grotendeels aan de zijlijn. Die terughoudendheid hangt samen met ongunstige wet- en regelgeving en fiscale maatregelen, zoals de hogere overdrachtsbelasting, het afschaffen van het FBI-regime en aanhoudende onzekerheid over beleid, met name op de woningmarkt.

### 4.4.2 WONEN, KANTOREN EN LOGISTIEK DE VOORNAAMSTE DRIJVERS IN 2025

De groei van het investeringsvolume in 2025 is voornamelijk gedragen door drie sectoren: wonen, kantoren en logistiek.

In de woningmarkt was de uitpondgolf de belangrijkste motor achter de groei van het beleggingsvolume: het prijsverschil tussen aankopen en uitpondverkoop bedroeg gemiddeld 56%. Wooncomplexen werden in 2024 en 2025 gemiddeld aangekocht voor EUR 3.165 per m<sup>2</sup> en individueel verkocht voor circa EUR 4.925 per m<sup>2</sup>.

In de logistieke sector komt het beleggingsvolume uit op EUR 2,9 miljard euro, zo'n 11% lager dan in 2024. Tegelijkertijd stabiliseert de markt duidelijk: in de tweede helft van 2025 nam de transactiedynamiek zichtbaar toe, wat wijst op een voorzichtig herstel. Beleggers richtten zich vooral op moderne distributiecentra op strategische locaties, geschikt voor automatisering en operationele efficiëntie.

De kantorenmarkt liet met een beleggingsvolume van EUR 2,1 miljard een stijging van meer dan 19% zien ten opzichte van vorig jaar. Het herstel komt voornamelijk door de gebruikersmarkt. Er is een

<sup>13</sup> CBRE Research, 22 januari 2026

aanhoudende vraag naar goed bereikbare en duurzame kantoren, terwijl het aanbod beperkt is en nieuwbouw en renovatie achterblijven. Hierdoor bewegen de huurprijzen onder druk omhoog.

#### **4.4.3 VOORUITZICHTEN VOOR 2026<sup>14</sup>**

Voor 2026 verwacht CBRE een verdere stijging van het beleggingsvolume met circa 10,5%. Kapitaal verschuift volgend jaar naar verwachting naar meer operationeel vastgoed met stabiele gebruikersvraag en duidelijke huurgroei-potentie, zoals studentenwoningen en senior living. Erik Langens, Managing Director CBRE Nederland, over de ontwikkelingen: *“De beleggingsmarkt vertoont weer dezelfde dynamiek als vóór corona. Liquiditeit keert terug en transacties volgen elkaar sneller op, ondanks geopolitieke onzekerheden. Het grootste probleem in de Nederlandse vastgoedmarkt is het uitblijven van buitenlands kapitaal. Voor een structureel gezond investeringsklimaat is het cruciaal dat Nederland ook internationaal aantrekkelijk blijft voor kapitaal dat nodig is om te verduurzamen en te vernieuwen.”*

#### **4.5 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM**

Er zijn (nog) geen gebeurtenissen na balansdatum.

#### **4.6 STRATEGIE EN DOELEN**

De Beheerder heeft als strategie de gehele vastgoedportefeuille te verkopen. De objecten worden in de verkoop gezet op het moment dat de Beheerder de waarde van het object als maximaal acht en door actief assetmanagement geen waarde meer kan worden gecreëerd.

De voorwaarde om het Fonds te kunnen liquideren is dat voor de resterende vastgoedobjecten in Den Haag en Groningen acceptabele exitprijzen gerealiseerd worden. Dit bleek voor het vastgoedobject in Groningen niet mogelijk. De biedingen waren ver onder de taxatiewaarde.

Het plan om het vastgoedobject in Groningen te herontwikkelen is uitvoerig door de Beheerder op vergaderingen toegelicht. Het plan werd door een overgrote meerderheid van de participanten A gesteund. De verwachting is dat eind 2026 de herontwikkeling van het object afgerond kan zijn. In de tweede helft zal dan begonnen worden met de verkoop, waarbij zowel verkoop als geheel als in delen tot de mogelijkheden bestaat.

De Beheerder heeft in 2025 veelvuldig de situatie ten aanzien van het vastgoed in Den Haag toegelicht. De huurder De Beek Groep B.V. heeft een vergunning voor bepaalde tijd. Doel van de Beheerder in samenwerking met de huurder was om deze vergunning om te zetten in een vergunning voor onbepaalde tijd. Uiteindelijk heeft de Beheerder geconcludeerd dat er niet op vertrouwd kan worden dat de gemeente Den Haag toestemming zal geven voor een omzetting van de vergunning naar onbepaalde tijd. De Beheerder nam daarom het besluit tot verkoop onder de huidige omstandigheden. Dit kan een negatief effect hebben op de te realiseren verkoopprijs.

Zodra het vastgoed in Den Haag verkocht is, is de Beheerder op basis van de huidige inzichten voornemens de 14 participanten leningen af te lossen en het preferent rendement tot en met 31 december 2025 te betalen. Vervolgens wordt een deel van de gelden van de verkoop gereserveerd voor het voltooien van de herontwikkeling in Groningen.

De bestemming van de resterende gelden zal worden afgestemd met de Participanten B en A. Een mogelijke optie is het doen van een tweede (tevens) slotuitkering aan de Earn-out gerechtigden.

---

<sup>14</sup> CBRE, 15 januari 2025

## **4.7 DE INVLOED VAN DE OORLOG EN DE TOEKOMSTPARAGRAAF**

### **4.7.1 DE INVLOED VAN DE OORLOG**

De invloed van de oorlog op het Fonds is gering. Het Fonds had per 31 december 2025 een kaspositie van circa EUR 2,49 miljoen. De invloed van de oorlog in Oekraïne is beperkt.

De Beheerder is bezig het vastgoed in Den Haag te verkopen. Een verkoop van het vastgoed in Den Haag maakt het voltooiën van de herontwikkeling in Groningen alsmede aflossing van de leningen van de 14 participanten mogelijk. Mocht een verkoop niet op tijd afgerond zijn, dan is de Beheerder ervan overtuigd dat de leningen verlengd kunnen worden totdat het vastgoed in Den Haag verkocht is.

### **4.7.2 DE TOEKOMSTPARAGRAAF**

#### Investeringen/desinvesteringen

Het Fonds heeft nog twee vastgoedobjecten in bezit. Het Fonds wil het vastgoed in Den Haag de komende maanden verkopen. De Beheerder verwacht niet dat in het vastgoed in Den Haag nog geïnvesteerd hoeft te worden.

De herontwikkeling in Groningen is naar verwachting eind 2026 afgerond. Het doel is om significante waarde te creëren door de ontwikkeling. Buiten de herontwikkeling is de Beheerder niet voornemens additioneel in het vastgoedobject te investeren.

#### Omstandigheden die ontwikkeling van omzet en rentabiliteit bepalen

Het Fonds maakt gebruik van externe financiering die door Participanten A is verstrekt. Het Fonds is voor een positieve ontwikkeling van de rentabiliteit voornamelijk afhankelijk van een vastgoed- en kapitaalmarkt die op een acceptabel niveau blijft functioneren. Een verdere verslechtering van de vastgoedmarkt, en daarbij een moeilijke financieringsmarkt om aankoop van vastgoed te kunnen financieren zou de rentabiliteit van het Fonds onder druk (kunnen) zetten.

### **4.7.3 CONCLUSIE BEHEERDER TEN AANZIEN VAN DE CONTINUÏTEIT**

De Beheerder is van mening dat de continuïteit van het Fonds niet in gevaar is en vindt daarom dat er sprake is van een *going concern* situatie. Zodra het object in Den Haag verkocht is, zijn er genoeg liquide middelen beschikbaar om aan alle verplichtingen te voldoen.

## **4.8 BELEID TEN AANZIEN VAN UITKERINGEN**

#### Aanwending van de opbrengsten

De opbrengst uit de exploitatie en verkoop van vastgoedobjecten wordt, na vaststelling en aftrek van kosten, door het Fonds op de Participaties A (en B) uitgekeerd.

Het Fonds gebruikt de opbrengst uit verkopen om (na aftrek van kosten) aan de Participanten A winstuitkeringen te doen of de vorderingen van Earn-out Gerechtigden (Participanten B) te kunnen betalen. Uitkeringen zullen alleen worden gedaan indien de liquiditeitspositie van het Fonds daarin volgens de Beheerder kan voorzien.

#### Winstverdeling

Eventueel behaald rendement wordt op de in deze paragraaf beschreven wijze uitgekeerd. Uitkeringen op de Participaties A en betalingen op de Participaties B worden betaald uit de cashflow uit verkoop en verhuur van een vastgoedobject die resteert na betaling van aan de verkoop gerelateerde kosten, belasting en betaling van een vergoeding (*sales fee*) aan de Beheerder. Dit is de **vrije cashflow**.

Alle gelden (na aftrek van kosten) zullen worden uitgekeerd. Deze gelden zullen uiteindelijk als volgt worden aangewend voor uitkering aan Participanten A (houders van Participaties A) of betaling aan Earn-out Gerechtigden (houders van Participaties B):

- (a) Ten eerste voor een preferent rendement (1) aan de Participanten A totdat het cumulatieve bedrag dat is uitgekeerd aan de houders van Participanten A op grond van deze eerste trede gelijk is aan een bedrag dat voldoende is om ieder van de Participanten een vergoeding van 6% per jaar over het gestorte kapitaal van de Participanten bij de Tweede Emissie, berekend over de periode van 24 maanden na de datum van de tweede emissie;
- (b) Ten tweede voor betaling van de vordering van de Earn-out Gerechtigden totdat het cumulatieve bedrag dat is aangewend voor betaling aan de Earn-out Gerechtigden op grond van deze tweede trede gelijk is aan een totaalbedrag van EUR 1.792.968 (het **Voorschot**);
- (c) Ten derde voor een terugbetaling van gestort kapitaal aan de Participanten A bij de Tweede Emissie totdat het cumulatieve bedrag dat is uitgekeerd aan de Participanten A op grond van deze derde trede gelijk is aan een bedrag dat voldoende is om de Participanten A een bedrag uit te keren gelijk aan het gestorte kapitaal van de Participanten A;
- (d) Ten vierde voor een preferent rendement aan de Participanten A totdat het cumulatieve bedrag dat is uitgekeerd aan de Participanten A op grond van deze vierde trede gelijk is aan een bedrag dat voldoende is om de Participanten A een totaalbedrag uit te keren gelijk aan een vergoeding van 12% per jaar over het gestorte kapitaal van de Participanten;
- (e) Ten vijfde een uitkering aan de Participanten totdat het bedrag dat is uitgekeerd aan de Participanten A op grond van deze vijfde trede gelijk is aan het Voorschot; en
- (f) Tot slot (i) 50% aan de Participanten en (ii) 50% aan de Earn-out Gerechtigden.

Indien er in enig jaar geen vrije cashflow beschikbaar is, is over de in dat jaar beoogde uitkering geen vergoeding verschuldigd. Zolang een beoogde uitkering niet volledig is betaald omdat er onvoldoende vrije cashflow is, worden daaropvolgende uitkeringen niet opeisbaar. Onderstaand zijn de stappen (a) tot en met (f) is een overzicht van de beoogde uitkeringen weergegeven:

Figuur 12 – Overzicht uitkeringen

	Participanten A	Earn-out Gerechtigden/Participanten B	Status
a)	(minimaal) 6,0% over nieuwe inleg	-	Uitgevoerd
b)	-	Voorschot: 4% over oorspronkelijke inleg	Grotendeels uitgevoerd
c)	De volledige inleg	-	
d)	12,0% p.j. -/- uitgekeerd rendement	-	Deels uitgevoerd
e)	Gelijktrekken voorschot part. B	-	
f)	50% van de overwinst	50% van de overwinst <sup>15</sup>	

Stap a) is eind 2022 uitgevoerd. Stap b) is de uitbetaling van het voorschot aan Participanten B. Deze stap is in het vierde kwartaal van 2023 grotendeels uitgevoerd. Vervolgens is het rendement tot 14 maart 2024 (27% in totaal) uitbetaald. Stap c) en d) zijn in feite 'uitwisselbaar'.

<sup>15</sup> De uitbetaalde 4,0% (earn-out) in jaar drie wordt in mindering gebracht op de overwinst aan de bestaande participanten.

## 4.9 RISICOMANAGEMENT

Aan beleggingen zijn risico's verbonden. Bij beleggingen in het Fonds moet rekening gehouden worden met verschillende risicofactoren. Het Fonds verdeelt risicofactoren in algemene risico's en risico's per type activiteit.

Figuur 13 – Risicofactoren

Risicocategorie	Risico ( <i>beleid</i> )	Risicobereidheid	Impact	Kans
Strategisch	Economisch ( <i>acceptance/mitigation</i> )	Hoog	Laag	Laag
	Politiek ( <i>acceptance</i> )	Hoog	Laag	Laag
Operationeel	Tegenpartij ( <i>mitigation</i> )	Laag	Laag	Laag
	Verzekering ( <i>mitigation</i> )	Laag	Hoog	Laag
	Belangenconflict ( <i>avoidance</i> )	Laag	Laag	Laag
	Fraude ( <i>avoidance</i> )	Laag	Laag	Laag
Financieel	Liquiditeit ( <i>avoidance</i> )	Laag	Hoog	Laag
	Herontwikkeling ( <i>avoidance/acceptance</i> )	Laag	Hoog	Hoog
	Onvoorzien ( <i>acceptance</i> )	Hoog	Laag	Hoog
Financiële verslaggeving	Uitbesteding ( <i>mitigation/avoidance</i> )	Laag	Gemiddeld	Laag
Juridische en compliance risico's	Wet- en regelgeving ( <i>mitigation</i> )	Laag	Gemiddeld	Laag
	Juridisch ( <i>avoidance</i> )	Laag	Gemiddeld	Laag
	Fiscaal ( <i>avoidance</i> )	Laag	Gemiddeld	Laag

### Strategische risico's

#### Economisch risico

De kans bestaat dat de economische activiteit in Nederland waar het Fonds actief is niet groeit of zelfs daalt. Hierbij worden o.a. de volgende factoren in ogenschouw genomen: de groei van het Bruto Nationaal Product, de rentestand en inflatie. De ontwikkelingen met betrekking tot de macro economische situatie in Nederland wordt door het Fonds nauwlettend gevolgd. Het Fonds is niet in staat dit economisch risico te verminderen.

Het Fonds hanteert de strategie *Acceptance / Mitigation*. De risicobereidheid is hoog. De impact en kans worden als laag ingeschat.

#### Politiek risico

Een verandering in de politieke situatie in Nederland kan een negatief effect hebben op de waarde van de vastgoedobjecten. De ontwikkelingen met betrekking tot de politieke situatie wordt door het Fonds op de voet gevolgd.

Het Fonds hanteert voor dit risico *Acceptance*. De risicobereidheid is hoog. De impact en kans worden beiden als laag ingeschat.

## Operationele risico's

### Tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico betreft het risico dat een tegenpartij van het Fonds niet aan haar verplichtingen jegens het Fonds kan voldoen. Het Fonds hanteert een beleid waarin een aantal criteria worden vastgesteld waarop een tegenpartij wordt geselecteerd. Bij verschillende tegenpartijen kunnen de risico's naar aard en omvang verschillen.

Het Fonds maakt een inschatting in welke mate de tegenpartij het risico meebrengt dat zij niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Het Fonds werkt bij het investeren in vastgoedobjecten over het algemeen alleen met bekende partijen die hebben aangetoond kwaliteit te kunnen leveren. De analyse wordt regelmatig getoetst en indien nodig aangepast. Indien een vastgoedobject wordt verkocht, wordt door het Fonds een KYC/CDD op de koper uitgevoerd.

Het Fonds hanteert de strategie *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. Het Fonds schat de impact als laag in. De kans dat het gebeurt wordt door het Fonds als laag ingeschat.

### Verzekeringsrisico

Er bestaat een risico dat het Fonds of de Master Fondsen onverzekerbare schade lijdt. Sommige schades zijn niet (makkelijk) te verzekeren zoals schade ontstaan ten gevolge van oorlog, terreur, aardbevingen als gevolg van gaswinning en natuurrampen. Het risico voor opstal en wettelijke aansprakelijkheid is verzekerd. Als gevolg van onverzekerbare schade kan de waarde van Participaties A en B dalen of kan de kapitaalleg in het slechtste geval (deels) verloren gaan.

Het Fonds hanteert de strategie *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat. De kans dat het gebeurt, wordt als laag ingeschat.

### Belangenconflict

Indien meerdere partijen bij een transactie betrokken zijn, zou een belangenconflict kunnen ontstaan. Tijdens de transactie kunnen gebeurtenissen plaatsvinden waardoor de belangen van één of meer van de partijen, die bij de transactie betrokken zijn, veranderen. Dit kan tot gevolg hebben dat tussen de verschillende partijen die bij de transactie betrokken zijn tegengestelde belangen ontstaan waardoor de doelstelling van de transactie niet gehaald zou kunnen worden.

De Beheerder blijft tijdens de transactie in constant contact en overleg met de betrokken partijen om belangenconflicten te voorkomen. Er worden (in principe) geen transacties aangegaan met gerelateerde partijen. Mocht het aangaan van een dergelijke transactie in het voordeel van het Fonds zijn, dan wordt de transactie aan de bewaarder toegelicht en voorgelegd ter goedkeuring.

De gehanteerde strategie voor dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag. De impact en kans worden beiden als laag ingeschat.

### Fraude

Een belangrijk operationeel risico is fraude. Er wordt het vier-ogenprincipe toegepast bij het doen van betalingen. Een directielid van de Beheerder tekent mee indien belangrijke transacties worden aangegaan zoals het verkopen van activa of het tekenen van een huurcontract.

De strategie ten aanzien van dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als laag ingeschat. De kans als laag.

## **Financiële risico's**

### Liquiditeitsrisico

Het vermogen van het Fonds is geïnvesteerd in vastgoedobjecten. Een deel van het vermogen wordt liquide aangehouden. Het risico bestaat dat het Fonds over onvoldoende liquiditeit beschikt om aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen.

Het Fonds houdt middels een cashflowbegroting de cashpositie nauwgezet in de gaten. Ultimo 2025 betreft het saldo liquide middelen ruim EUR 2,49 miljoen. Hiermee is het Fonds voldoende in staat om de lopende kosten te betalen en aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen.

Het Fonds hanteert een strategie van *Avoidance*. De risicobereidheid is laag. Het Fonds schat de impact als hoog in en de kans op laag.

### Herontwikkeling

Dit betreft het risico van het herontwikkelen van vastgoed. Kosten van herontwikkeling kunnen hoger uitvallen, of de herontwikkeling kan langer duren. Dit kan tot gevolg hebben dat het Fonds extra kosten moet maken of dat het Fonds langer in stand gehouden moet worden omdat het herontwikkelde vastgoed niet verkocht kan worden. Het Fonds zal proberen verrassingen zoveel mogelijk te voorkomen, bijvoorbeeld door het herontwikkelingsplan met alle betrokken partijen zoals architect, bouwer en project manager in detail door te spreken.

De Beheerder probeert de mogelijke gevolgen van verrassingen bij de herontwikkeling zo snel mogelijk te onderkennen en een passende oplossing te vinden. Vaak heeft een oplossing een kostenplaatje. Deze kosten zullen ten laste van het Fonds komen. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de participaties.

De strategie inzake dit risico is *Avoidance / Acceptance*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat. De kans op (extra) kosten of langere looptijd van de herontwikkeling is hoog.

### Onvoorzienne kosten

Dit betreft het risico van onvoorzienne kosten en kosten van bijvoorbeeld adviseurs. Veranderingen in inzichten van de Belastingdienst, de AFM of andere wettelijke wijzigingen en/of regelingen kunnen tot gevolg hebben dat het Fonds kosten moet maken of dat het Fonds bijvoorbeeld periodiek kosten verschuldigd is.

De Beheerder kan in dergelijke gevallen het noodzakelijk vinden om in het belang van de participanten een vraagstuk voor te leggen aan een externe adviseur. De hiermee samenhangende kosten zullen ten laste van het Fonds komen. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de participaties.

De strategie inzake dit risico is *Acceptance*. De risicobereidheid is hoog. De impact wordt als laag ingeschat. De kans op onvoorzienne kosten is hoog.

## **Financiële verslaggeving**

### Uitbestedingsrisico

Een belangrijk risico is het risico van uitbesteding. De administratie van het Fonds is uitbesteed. De uitbestededpartner kan door omstandigheden niet in staat zijn de administratie op adequate wijze te voeren of maakt door het niet-beschikbaar zijn van personeel met voldoende kennis fouten in het voeren van de administratie. De Beheerder overlegt periodiek over de administratie van het Fonds. Daarbij worden zaken die spelen/aandacht vergen doorgenomen. De Beheerder neemt de rapportages over het Fonds door met de administrateur. De Beheerder acht daarom dit risico als beperkt.

De strategie ten aanzien van dit risico is *Mitigation / Avoidance*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als gemiddeld ingeschat. De kans als laag.

### **Juridische en compliance risico's**

#### Wetgevingsrisico

Een onzekere factor bij het investeren in vastgoed is politiek. Wijzigen van bepalingen ten aanzien van bijvoorbeeld huurwetgeving, energiebeleid, verduurzaming en fiscaliteit hebben in het verleden de nodige gevolgen gehad. Het is niet uit te sluiten dat de wetgeving in Nederland (inclusief jurisprudentie) de komende jaren wijzigt. Dit zou mogelijk juridische, fiscale en/of financiële consequenties voor de Participanten en Earn-out Gerechtigden tot gevolg kunnen hebben. Het Fonds laat zich adviseren door professionals en zal waar nodig op veranderingen in wetgeving anticiperen.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Mitigation*. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

#### Juridisch risico

Bij de uitwerking van het Fonds is een groot aantal partijen betrokken geweest. Hoewel de getroffen regelingen en de gemaakte overeenkomsten met zorg zijn opgesteld, valt niet uit te sluiten dat interpretatieverschillen kunnen ontstaan over bijvoorbeeld de fiscale structuur van het Fonds, dan wel dat onvoorziene omstandigheden zich voordoen.

Daarnaast kan het zijn dat het Fonds wordt geconfronteerd met juridische procedures aangespannen door bijvoorbeeld dienstverleners, participanten, huurders of verkopers en kopers van vastgoed. Verder is het mogelijk dat wetgeving verandert op bijvoorbeeld het gebied van huurrecht, belastingrecht en de verhuurderheffing. Een en ander kan een negatief effect hebben op het rendement en de waarde van de Participaties A en B. De Beheerder is ervan overtuigd dat het Fonds met de grootst mogelijk zorg is opgezet en voldoet aan de huidige wet- en regelgeving.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

#### Fiscaal risico

De Master Fondsen hebben een tax ruling ontvangen van de Belastingdienst. De Belastingdienst heeft bevestigd dat geen overdrachtsbelasting van toepassing was en is voor het gehele herstructureringsproces, waarbij het economisch eigendom in 2018 is overgedragen aan de Master Fondsen.

Indien de Nederlandse overheid besluit wijzigingen door te voeren in de fiscale wetgeving welke van toepassing is op het Fonds kan dit invloed hebben op het resultaat van het Fonds. Het Fonds heeft zich laten adviseren door specialisten op gebied van fiscaal recht en denk daarmee dit risico beperkt te hebben.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

#### 4.10 BELONINGSBELEID

Het Fonds wordt beheerd door ACFM. Het beloningsbeleid wordt door ACFM opgesteld.

Het beloningsbeleid is in overeenstemming met en draagt bij aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en moedigt niet aan tot het nemen van meer risico's dan passend binnen het beleggingsbeleid en de statuten/fondsvoorwaarden van het Fonds. Het beloningsbeleid strookt met de bedrijfsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de belangen van de Beheerder en het Fonds in zijn beheer of de beleggers in het Fonds en behelst ook maatregelen die belangenconflicten moeten vermijden.

De vaste beloning is toereikend voor levensonderhoud, teneinde een gezonde balans te houden tussen vaste en variabele beloning. Tot de vaste beloning worden ook in de branche gebruikelijke secundaire arbeidsvoorwaarden, zoals pensioenopbouw, studieregelingen e.d. gerekend. De variabele beloning is bedoeld als een aanvulling op de vaste beloning voor gewogen prestaties zowel voor de onderneming als voor het individu. ACFM kent geen gegarandeerde variabele bonus. De vaststelling van de variabele beloning vindt plaats op basis van meetbare resultaten c.q. duidelijke prestatiedoelstellingen. Het beloningsbeleid van ACFM kunt u downloaden op de internetsite [www.acvastgoednederland.nl](http://www.acvastgoednederland.nl) Een toewijzing aan de individuele beleggingsinstellingen onder beheer is niet voorhanden.

##### Beheervergoeding voor de Beheerder voor de periode 2025 – 2021

Het Fonds betaalde in 2025 een beheervergoeding van EUR 50.010 (2024: EUR 44.100) aan de Beheerder. Gedurende het jaar 2025 (2024: nul) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds. De Beheerder heeft vier (4) werknemers in dienst (2024: vier werknemers).

De managing directors van de Beheerder zijn in loondienst van Arcona Capital Nederland N.V. (één), Arcona Capital GmbH (één) en Arcona Capital Fund Management B.V. (twee). De Beheerder ontvangt een vaste beheervergoeding, beschreven in het prospectus en het bijbehorende addendum.

Als categorie geïdentificeerde medewerkers ('identified staff') binnen ACFM is de senior managementfunctie aangemerkt en als volgt gedefinieerd:

- De leden van de directie van ACFM.; en,
- Medewerkers die leidinggeven op het gebied van administratie, portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources.

Geen enkele persoon heeft, in verband met artikel 1:120 tweede lid onder a van de Wft, een beloning ontvangen die het miljoen overschrijdt.

Figuur 14 – Reguliere vergoedingen Beheerder (in EUR)

	2025	2024	2023	2022	2021
De Beheerder	50.010	44.100	52.550	121.638	161.370

#### 4.11 CORPORATE GOVERNANCE

De Beheerder heeft gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wet op het financieel toezicht en daaraan gerelateerde regelgeving.

Op grond hiervan verklaren wij als Beheerder van het Fonds te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo. De Beheerder verklaart hierbij dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

#### 4.12 AIFMD

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive, hierna **AIFMD**) in werking getreden. Een Beheerder die op 21 juli 2013 bevoegd in het kader van zijn beroep of bedrijf in Nederland alternatieve beleggingsinstellingen beheert (wat van toepassing is voor de Beheerder), heeft de mogelijkheid om gebruik te maken van een overgangsjaar.

Aangezien de Beheerder op 21 juli 2013 al in het bezit was van een Wft-vergunning, houdt het overgangsjaar in dat de Wft-vergunning na een jaar van rechtswege overgaat in een AIFMD-vergunning. Met ingang van 22 juli 2014 is de Wft-vergunning van rechtswege overgegaan in een AIFMD-vergunning. Een van de voorwaarden om te voldoen aan de AIFMD-wetgeving betreft de aanstelling van een bewaarder voor het Fonds.

De Beheerder heeft als bewaarder CSC Depositary B.V., gevestigd te Maarsbergen aangesteld.

*Amsterdam, 16 april 2016*

*De Beheerder, Arcona Capital Fund Management B.V.  
G.St.J. Barker LLB  
M.T.H. Blokland QCO  
M. van der Laan  
Drs. P.H.J. Mars*

## 5 DE PORTEFEUILLE

Het Fonds belegt per ultimo 2025 nog in twee (2) vastgoedobjecten.

### Het vastgoedobject in Den Haag



Het Fonds belegt in een kantoorgebouw gelegen aan de Neherkade 3000 – 3140, Stieltjesstraat 3, 3a in Den Haag. Het kantoorgebouw is verhuurd aan Bureau Jeugdzorg Haaglanden/Zuid-Holland en De Beek Groep B.V.

Het huurcontract met Bureau Jeugdzorg Haaglanden/Zuid-Holland loopt tot 30 juni 2029. Het huurcontract met De Beek Groep B.V. is in 2019 afgesloten en loopt nog circa 13 jaar. Het kantoorgebouw is per 31 december 2025 volledig verhuurd.

Gebouwd in (jaar)	1973	Parkeerplaatsen (buiten)	98
Laatste renovatie (jaar)	2022	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m <sup>2</sup> )	6.655	Juridische status	Appartementsrecht
Verhuurbaar oppervlak (m <sup>2</sup> )	8.146		

## Het vastgoedobject in Groningen



Het Fonds belegt in een vastgoedobject gelegen aan de Trondheimweg 5 in Groningen.

Het object wordt momenteel verbouwd tot een multi-use vastgoedobject. Gedurende zes maanden in 2025 was het object verhuurd aan een Groningse studentenvereniging.

Gebouwd in (jaar)	2008	Parkeerplaatsen (buiten)	50
Gereneveerd (jaar)	-	Ondergrondse parkeerplaatsen	-
Grootte perceel (m <sup>2</sup> )	13.825	Juridische status	Eigendom
Verhuurbaar oppervlak (m <sup>2</sup> )	herontwikkeling		

## **JAARREKENING**

**Balans per 31 december 2025**

**Winst-en-verliesrekening over 2025**

**Kasstroomoverzicht 2025**

**Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling**

**Toelichting op de balans per 31 december 2025**

**Toelichting op de winst-en-verliesrekening over 2025**

**Overige toelichtingen**





## 2 WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2025

		2025		2024	
		€	€	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>					
Bruto huuropbrengsten	(10)	1.103.191		0	
Doorberekende servicekosten	(11)	44		0	
Servicekosten	(12)	-104.096		0	
Exploitatiekosten	(13)	-246.409		0	
			752.730		0
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	(14)				
Vastgoedbeleggingen		-345.321		0	
Kapitaalbelangen Master Fondsen		0		-106.311	
			-345.321		-106.311
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>	(15)				
Overige bedrijfsopbrengsten			20.000		0
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>			427.409		-106.311
Lasten in verband met beheer van beleggingen	(16)	50.010		0	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(17)	53.437		0	
Overige bedrijfskosten	(18)	113.032		198.055	
			216.479		198.055
<b>Resultaat</b>			210.930		-304.366



## 4 GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

### ALGEMEEN

#### **Activiteiten**

De activiteiten van AC Vastgoed Nederland C.V. (hierna genoemd: het Fonds), bestaan voornamelijk uit het beleggen in Nederlands vastgoed.

De bestuurder van AC Vastgoed Nederland C.V. is Arcona Capital Fund Management B.V. De bestuurder streeft er naar de portefeuille van vastgoedbeleggingen binnen een periode van vijf jaar na de oprichting van het Fonds te verkopen.

#### **Vestigingsadres, rechtsvorm en inschrijfnummer handelsregister**

AC Vastgoed Nederland C.V., een besloten vennootschap, statutair gevestigd te Amsterdam, is feitelijk gevestigd aan De entree 55, 1101 BH te Amsterdam en is ingeschreven bij het handelsregister onder nummer 75427419.

AC Vastgoed Nederland C.V. is een closed-end beleggingsfonds volgens de Wet op het financieel toezicht (Wft). De bestuurder van AC Vastgoed Nederland C.V. is Arcona Capital Fund Management B.V. De behorend vennoot is AC Vastgoed Beheer B.V.

AC Vastgoed Nederland C.V. houdt alleen het economische eigendom van de activa (vastgoedbeleggingen, liquide middelen etc.). Het juridisch eigendom van de activa met betrekking tot de vastgoedbelegging gelegen aan de Neherkade 3000-3140 te Den Haag wordt gehouden door Stichting Bewaarder Aefides Vastgoed VI en Stichting Bewaarder Aefides Vastgoed VI A. Het juridisch eigendom van de activa met betrekking tot de vastgoedbelegging gelegen aan de Trondheimweg 5 te Groningen wordt gehouden door Stichting Bewaarder Juridische Eigenom Aefides Vastgoed XV. Het juridische eigendom van de resterende activa van AC Vastgoed Nederland C.V. wordt gehouden door Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer. Het juridische eigendom is afgescheiden van het economische eigendom.

CSC Depositary B.V. (Maarsbergen) is benoemd als AIFMD-bewaarder volgens de Wft (artikel 4:62).

CSC Governance B.V. (Maarsbergen) trad tot 30 april 2025 op als bestuurder van Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer en is benoemd op 20 september 2019. CSC Governance B.V. heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank (DNB) volgens de Wet toezicht trustkantoren.

Met ingang van 30 april 2025 treden mevrouw M.TH. Blokland QCO en de heer M. van der Laan B.Sc. op als bestuurslid van Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer en hebben per 30 april 2025 CSC Governance B.V. als bestuurder vervangen.

## Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat het bestuur van AC Vastgoed Nederland C.V. zich over verschillende zaken een oordeel vormt, en dat het bestuur schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

Schattingen door de Beheerder met een belangrijke invloed op de in de jaarrekening opgenomen bedragen zijn:

- de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen.

## Verbonden partijen

Met betrekking tot AC Vastgoed Nederland C.V. worden de volgende categorieën verbonden partijen onderkend:

A Managers op sleutelposities;

B Grote beleggers (tenminste 20% stemrecht);

C Alle entiteiten binnen de groep "Arcona Capital";

D Beleggingsfondsen of beleggingsondernemingen waarover een entiteit behorend tot "Arcona Capital" het beheer voert;

E Investerings van Arcona Capital, waarin Arcona Capital invloed van betekenis heeft (tenminste 20% stemrecht).

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING**

De jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening wordt opgesteld in Euro, zijnde de functionele valuta van AC Vastgoed Nederland C.V.

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten, met uitzondering van de vastgoedbeleggingen.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

## **Informatieverschaffing over continuïteit**

De invloed van de oorlog op het Fonds is gering. Het Fonds had per 31 december 2025 een kaspositie van circa €2,49 miljoen. De invloed van de oorlog in Oekraïne is beperkt.

De Beheerder is bezig het vastgoed in Den Haag te verkopen. Een verkoop van het vastgoed in Den Haag maakt het voltooiën van de herontwikkeling in Groningen alsmede aflossing van de leningen van de 14 participanten mogelijk. Mocht een verkoop niet op tijd afgerond zijn, dan is de Beheerder ervan overtuigd dat de leningen verlengd kunnen worden totdat het vastgoed in Den Haag verkocht is.

### **DE TOEKOMSTPARAGRAAF**

#### **Investerings/desinvesterings**

Het Fonds heeft nog twee vastgoedobjecten in bezit. Het Fonds wil het vastgoed in Den Haag de komende maanden verkopen. De Beheerder verwacht niet dat in het vastgoed in Den Haag nog geïnvesteerd hoeft te worden.

De herontwikkeling in Groningen is naar verwachting eind 2026 afgerond. Het doel is om significante waarde te creëren door de ontwikkeling. Buiten de herontwikkeling is de Beheerder niet voornemens additioneel in het vastgoedobject te investeren.

#### **Omstandigheden die ontwikkeling van omzet en rentabiliteit bepalen**

Het Fonds maakt gebruik van externe financiering die door Participanten A is verstrekt. Het Fonds is voor een positieve ontwikkeling van de rentabiliteit voornamelijk afhankelijk van een vastgoed- en kapitaalmarkt die op een acceptabel niveau blijft functioneren. Een verdere verslechtering van de vastgoedmarkt, en daarbij een moeilijke financieringsmarkt om aankoop van vastgoed te kunnen financieren zou de rentabiliteit van het Fonds onder druk (kunnen) zetten.

### **CONCLUSIE BEHEERDER TEN AANZIEN VAN DE CONTINUÏTEIT**

De Beheerder is van mening dat de continuïteit van het Fonds niet in gevaar is en vindt daarom dat er sprake is van een going concern situatie. Zodra het object in Den Haag verkocht is, zijn er genoeg liquide middelen beschikbaar om aan alle verplichtingen te voldoen.

## **Vergelijking met voorgaand jaar**

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

## **Leasing**

### ***Financiële leasing of operationele leasing***

Een leaseovereenkomst wordt aangemerkt als een financiële leasing ingeval de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom geheel of nagenoeg geheel door de lessee worden gedragen. Ingeval de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom geheel of nagenoeg geheel niet door de lessee worden gedragen, dan wordt de leaseovereenkomst aangemerkt als een operationele leasing. Deze classificatie vindt plaats op het tijdstip van het aangaan van de leaseovereenkomst.

### **Operationele leasing**

Bij de vennootschap kunnen er leasecontracten bestaan waarbij een groot deel van de voor- en nadelen die aan de eigendom verbonden zijn, niet bij de vennootschap ligt. Deze leasecontracten worden verantwoord als operationele leasing.

Operationele leasing (AC Vastgoed Nederland C.V. als lessor)

Ingeval de vennootschap lessor is bij operationele leasing wordt het betreffende leaseobject in de balans geactiveerd overeenkomstig de aard van die activa. De te ontvangen leasetermijnen (exclusief de vergoeding voor servicekosten) worden op tijdsevenredige basis verwerkt over de leaseperiode, tenzij een andere toerekening meer representatief is voor de wijze waarop het economisch nut van het leaseobject in waarde vermindert. Initiële directe kosten, niet zijnde verkoopkosten, worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht, tenzij anders vermeld.

De opbrengsten worden als netto-omzet verantwoord.

Afschrijving van het leaseobject vindt plaats conform de voor andere materiële vaste activa toegepaste grondslagen.

Operationele leasing (AC Vastgoed Nederland C.V. als lessee)

Ingeval de vennootschap lessee is bij operationele leasing worden leasebetalingen, rekening houdend met ontvangen vergoedingen van de lessor, op lineaire basis verwerkt in de winst-en-verliesrekening over de looptijd van het contract, tenzij een andere toerekeningssystematiek meer representatief is voor het patroon van de met het leaseobject te verkrijgen voordelen.

De lessee verwerkt in een situatie van operationele lease het leaseobject niet in de balans.

In de toekomst te vervallen termijnen worden ook niet gepassiveerd.

### **Bijzondere baten en lasten**

Bijzondere baten of lasten zijn posten die voortvloeien uit gebeurtenissen of transacties die behoren tot het resultaat uit de normale, niet-incidentele bedrijfsactiviteiten, maar die omwille van de vergelijkbaarheid apart toegelicht worden op grond van de aard, omvang of het incidentele karakter van de post.

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft deze posten opgenomen onder de post "Bijzondere baten en lasten", als onderdeel van de "Overige bedrijfskosten" in de winst-en-verliesrekening.

## Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten in het algemeen beleggingen in participaties, aandelen, leningen aan participaties, vorderingen, geldmiddelen, en overige te betalen posten.

In de jaarrekening van AC Vastgoed Nederland C.V. zijn de volgende categorieën financiële instrumenten opgenomen:

- vorderingen;
- (lang- en kortlopende) schulden.

Financiële activa en financiële verplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van dat instrument ontstaan.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot de positie aan een derde zijn overgedragen.

In contracten besloten financiële instrumenten die niet worden gescheiden van het basiscontract, worden verwerkt in overeenstemming met het basiscontract.

Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde, waarbij (dis)agio en de direct toerekenbare transactiekosten in de eerste opname worden meegenomen. Indien echter financiële instrumenten bij de vervolgwaaarding worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening, worden direct toerekenbare transactiekosten bij de eerste waardering direct verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

De reële waarde van een financieel instrument is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en van elkaar onafhankelijk zijn. De reële waardebepaling per type financieel instrument is hieronder nader toegelicht.

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd indien de rechtspersoon beschikt over een deugdelijk juridisch instrument om het financiële actief en de financiële verplichting gesaldeerd af te wikkelen en de vennootschap het stellige voornemen heeft om het saldo als zodanig netto of simultaan af te wikkelen.

Indien sprake is van een overdracht van een financieel actief dat niet voor verwijdering uit de balans in aanmerking komt, wordt het overgedragen actief en de daarmee samenhangende verplichting niet gesaldeerd.

Alle financiële activa en financiële passiva van AC Vastgoed Nederland C.V. worden bij vervolgwaaarding gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

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

### **Vastgoedbeleggingen**

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten of waardeveranderingen, of beide, te realiseren. Vastgoedbeleggingen, daaronder begrepen vastgoedbeleggingen in ontwikkeling, worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, inclusief transactiekosten en bij vervolgwaaarding tegen actuele waarde ("marktwaarde"), onder aftrek van de balanswaardering van "Lease incentives". De actuele waarde wordt onder meer gebaseerd op beschikbare marktgegevens en samengesteld door externe taxateurs, zonder aftrek van transactiekosten terzake van verkoop.

Transactiekosten terzake van verkoop van vastgoedbeleggingen worden in aanmerking genomen op het moment van verkoop van het juridische eigendom (i.c. notariële levering) van de vastgoedbelegging.

Onder investeringen van vastgoedbeleggingen zijn tevens begrepen de over het boekjaar verschuldigde verhuurbemiddelingsprovisies.

Lease incentives worden zowel bij eerste verwerking als vervolgwaaarding gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. Lease incentives worden proportioneel toegewezen aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening.

Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven.

### **Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa**

AC Vastgoed Nederland C.V. beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Indien het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het individuele actief te bepalen, wordt de realiseerbare waarde bepaald van de kasstroom genererende eenheid waartoe het actief behoort.

Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt direct als last verwerkt in de winst-en-verliesrekening onder gelijktijdige verlaging van de boekwaarde van het betreffende actief.

Indien wordt vastgesteld dat een bijzondere waardevermindering die in het verleden verantwoord is, niet meer bestaat of is afgenomen, dan wordt de toegenomen boekwaarde van de desbetreffende activa niet hoger gesteld dan de boekwaarde die bepaald zou zijn indien geen bijzondere waardevermindering voor het actief zou zijn verantwoord.

Ook voor financiële instrumenten beoordeelt AC Vastgoed Nederland C.V. op iedere balansdatum of er objectieve aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen van een financieel actief of een groep van financiële activa. Bij objectieve aanwijzingen voor bijzondere waardeverminderingen bepaalt de vennootschap de omvang van het verlies uit hoofde van de bijzondere waardeverminderingen, en verwerkt dit direct in de winst-en-verliesrekening.

Bij financiële activa die gewaardeerd zijn tegen geamortiseerde kostprijs wordt de omvang van de bijzondere waardevermindering bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de best mogelijke schatting van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen de effectieve rentevoet van het financiële actief zoals die is bepaald bij de eerste verwerking van het instrument. Het waardeverminderingsverlies dat daarvoor opgenomen was, dient te worden teruggenomen indien de afname van de waardevermindering verband houdt met een objectieve gebeurtenis na afboeking. De terugname wordt beperkt tot maximaal het bedrag dat nodig is om het actief te waarderen op de geamortiseerde kostprijs op het moment van de terugname, als geen sprake geweest zou zijn van een bijzondere waardevermindering. Het teruggenomen verlies wordt in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

## **Vorderingen**

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie, inclusief de transactiekosten indien materieel. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Ingeval er geen sprake is van agio, disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde.

## **Materiële vaste activa**

Hieronder zijn begrepen de vooruitbetalingen op investeringen terzake van vastgoedbeleggingen. De vooruitbetalingen zijn gewaardeerd tegen historische kostprijs.

## **Liquide middelen**

Liquide middelen bestaan uit kas, banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder de kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

## **Vorraden**

Hieronder zijn begrepen vastgoedobjecten in ontwikkeling ten behoeve van latere verkoop.

Vorraden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen kostprijs. In geval van herclassificatie van een tegen reële waarde gewaardeerde vastgoedbelegging naar voorraden wordt als verkrijgingsprijs de reële waarde op het moment van wijziging van het gebruik genomen. Voorraden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen kostprijs of lagere opbrengstwaarde.

De lagere opbrengstwaarde is in beginsel de actuele waarde, tenzij een andere lagere waarde het inzicht dient.

Elke verslagperiode wordt een nieuwe schatting van de opbrengstwaarde gemaakt. Indien de omstandigheden tot afwaardering naar de opbrengstwaarde niet meer bestaan, of vaststaat dat de opbrengstwaarde vanwege een wijziging in de economische omstandigheden is toegenomen, wordt het bedrag van afwaardering teruggeboekt. De nieuwe boekwaarde is de kostprijs of de gewijzigde lagere opbrengstwaarde.

## Voorzieningen

### *Algemeen*

Een voorziening wordt gevormd voor verplichtingen waarvan het waarschijnlijk is dat zij zullen moeten worden afgewikkeld en waarvan de omvang redelijkerwijs is te schatten. De omvang van de voorziening wordt bepaald door de beste schatting van de bedragen die noodzakelijk zijn om de desbetreffende verplichtingen en verliezen per balansdatum af te wikkelen. Voorzieningen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

## Langlopende schulden

Langlopende schulden (zijnde schulden die na één jaar na balansdatum dienen te worden betaald) die worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de langlopende schulden worden in de eerste waardering opgenomen. Langlopende schulden worden na eerste waardering opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het opgenomen bedrag rekening houdend met agio of disagio op het moment van verwerving van de schuld, onder aftrek van transactiekosten.

Het verschil tussen de bepaalde boekwaarde en de uiteindelijke aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve rentemethode gedurende de geschatte looptijd van de langlopende schulden in de winst-en-verliesrekening als interestlast verwerkt.

## Kortlopende schulden

Kortlopende schulden (zijnde schulden die uiterlijk één jaar na balansdatum dienen te worden betaald) worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

Daar waar geen sprake is van (dis)agio en transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde.

## GRONDSLAGEN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

### **Algemeen**

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de verrichte diensten enerzijds, en anderzijds de kosten en andere lasten van het jaar, gewaardeerd tegen historische kostprijzen. Resultaten op transacties worden verwerkt in het jaar waarin deze zijn gerealiseerd.

Bij de bepaling van het resultaat worden tevens de ongerealiseerde waardeveranderingen van de volgende posten in aanmerking genomen die op actuele waarde worden gewaardeerd:

- vastgoedbeleggingen.

## Opbrengsten uit beleggingen

Onder netto-omzet wordt verstaan de opbrengst van de in het verslagjaar geleverde goederen en verleende diensten onder aftrek van kortingen en de over de omzet geheven belastingen.

### Bruto huuropbrengsten

AC Vastgoed Nederland C.V. verhuurt haar vastgoedbeleggingen. AC Vastgoed Nederland C.V. heeft deze verhuur geclassificeerd als operationele lease. Alle bruto huuropbrengsten zijn aan te merken als operationele lease-opbrengsten, met uitzondering van de amortisatie van de lease incentives.

Bruto huuropbrengsten van vastgoedbeleggingen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening exclusief BTW, op basis van de huurperiode. Indien de vastgoedbelegging in de loop van het boekjaar is verworven, is de huuropbrengst vanaf de overnamedatum als bate verantwoord.

Huuraanpassingen als gevolg van indexering worden opgenomen zodra het recht hierop ontstaat.

Huurvrije perioden en investeringen die aan huurders zijn verstrekt ("huurincentives") worden lineair aan de huurperiode toegerekend. De huurperiode bestaat uit de periode tot het moment van de eerst mogelijke beëindiging ("break-optie") door de huurders, welke periode kan worden verlengd door het management met de verwachte verlenging van de huurovereenkomsten.

Opbrengsten ontvangen van huurders voor vroegtijdige beëindiging van huurovereenkomsten worden direct in de winst-en-verliesrekening opgenomen zodra ze zich voordoen.

### Doorberekende servicekosten en servicekosten

Bedragen die afzonderlijk in rekening worden gebracht aan huurders, die worden beschouwd als servicekosten, zijn niet opgenomen in de brutohuuropbrengsten maar worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen als doorberekende servicekosten.

De aan huurders doorberekende servicekosten en de bijbehorende kosten worden afzonderlijk getoond op transactiebasis. Bovendien omvatten de servicekosten ook lasten in verband met leegstaande units en / of andere oninbare servicekosten als gevolg van contractuele limieten.

### Exploitatiekosten

De exploitatiekosten bestaan voornamelijk uit kosten van property en asset management, onderhoudskosten, onroerendgoedbelastingen en verzekeringspremies. Servicekosten worden afzonderlijk vermeld in de winst-en-verliesrekening. Als de vastgoedbelegging is verworven in de loop van het boekjaar, worden de directe exploitatiekosten in aanmerking genomen vanaf de datum van overname.

## Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen omvatten zowel de niet-gerealiseerde waardeverandering gedurende de verslagperiode, alsmede de terugneming van de niet-gerealiseerde waardeveranderingen uit voorgaande jaren van beleggingen die gedurende de verslagperiode zijn verkocht.

## Kosten

Lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben.

AC Vastgoed Nederland C.V. neemt de transactiekosten terzake van de aankoop van beleggingen op in de verkrijgingsprijs. De transactiekosten terzake van de verkoop van beleggingen worden opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Gedurende het verslagjaar 2025 zijn er geen kosten direct ten laste van het vermogen gebracht.

## **Rentelasten en soortgelijke kosten**

### ***Rentelasten***

Rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet van de desbetreffende passiva. Bij de verwerking van de rentelasten wordt rekening gehouden met de verantwoorde transactiekosten op de ontvangen leningen.

## **Belastingen**

AC Vastgoed Nederland C.V. is een besloten commanditaire vennootschap voor Nederlands fiscale doeleinden. Om die reden is de vennootschap niet belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting; derhalve zijn er geen belastingen naar de winst opgenomen in de jaarrekening 2025.

### **GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Betaalde interest is opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Wijzigingen in de kapitaalcontributies, alsmede betaalde winstuitkeringen zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

Transacties waarbij geen ruil van geldmiddelen plaatsvindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER 2025

**BELEGGINGEN**

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
<b>1. Vastgoedbeleggingen</b>		
Vastgoedbeleggingen	8.673.415	14.009.368
Lease incentives	126.585	160.632
	<u>8.800.000</u>	<u>14.170.000</u>

	2025	2024
	€	€
<b>Vastgoedbeleggingen</b>		
Stand per 1 januari	14.009.368	0
Mutatie als gevolg van overdracht bij wijze van liquidatie-uitkering	0	14.009.368
Investerings	29.368	0
Reclassificatie (naar "Voorraad")	-5.020.000	0
Veranderingen van de reële waarde	-345.321	0
Stand per 31 december	<u>8.673.415</u>	<u>14.009.368</u>

De post "Reclassificatie (naar "Voorraad")" ter grootte van negatief €5.020.000 ziet toe op het vastgoedobject Trondheimweg 5 te Groningen, aangezien in de loop van het boekjaar is aangevangen met ontwikkelingsactiviteiten ten behoeve van latere verkoop en als gevolg daarvan de vastgoedbelegging derhalve niet meer voldoet aan de definitie van een vastgoedbelegging.

De cumulatieve herwaardering van de vastgoedbeleggingen bedragen €3.194.072.

**Lease incentives**

Stand per 1 januari	160.632	0
Mutatie als gevolg van overdracht bij wijze van liquidatie-uitkering	0	160.632
Veranderingen van de reële waarde	-34.047	0
Stand per 31 december	<u>126.585</u>	<u>160.632</u>

**Specificatie vastgoedbeleggingen**

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
Den Haag, Neherkade 3000-3140	8.800.000	9.170.000
Groningen, Trondheimweg 5	0	5.000.000
	<u>8.800.000</u>	<u>14.170.000</u>

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen per 31 december 2025 is door een externe onafhankelijke taxateur vastgesteld op €9.120.000 (31 december 2024: €14.170.000).

### **Eigendom**

Het economische eigendom van de vastgoedbeleggingen wordt gehouden door AC Vastgoed Nederland C.V. Het juridische eigendom van de vastgoedbeleggingen wordt gehouden door Stichting Bewaarder Aefides Vastgoed VI, Stichting Bewaarder Aefides Vastgoed VI A en Stichting Bewaarder Juridische Eigenom Aefides Vastgoed XV. Er is geen waarde toegekend aan het juridisch eigendom van de vastgoedbeleggingen.

### **Bepaling van de reële waarde**

Vastgoedbeleggingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen actuele waarde ("marktwaaarde"). Deze wordt onder meer bepaald op basis van beschikbare marktgegevens en samengesteld door externe onafhankelijke taxateurs. De resterende boekwaarde van de geactiveerde lease incentives worden in mindering gebracht op de taxatiewaarde van de vastgoedbeleggingen. Daarbij zijn de volgende definities en uitgangspunten gehanteerd:

#### **Marktwaaarde ('market value')**

De marktwaaarde is het geschatte bedrag waartegen een object tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing, in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang hebben gehandeld.

De uitgangspunten die hierbij zijn gehanteerd zijn:

- koper en verkoper handelen zakelijk en in alle redelijkheid op gepaste afstand van elkaar;
- de hypothetische verkoopperiode is passend voor de soort onroerende zaak en heeft plaatsgevonden voor de taxatiedatum waarin de marktomstandigheden en het prijsniveau gelijk blijven;
- de onroerende zaak is zo breed mogelijk in de markt aangeboden;
- geen rekening is gehouden met een uitzonderlijk bod van een speciale gegadigde;
- geen rekening is gehouden met koop- en verkoopkosten en zonder verrekening van gerelateerde belastingen;
- indien de onroerende zaak geheel of gedeeltelijk is verhuurd, zal de koper, niet zijnde de huurder, de onroerende zaak aanvaarden onder gestanddoening van de lopende huurovereenkomst(en) met alle daar aan verbonden rechten en plichten. Koper zal dan geen ontruiming bewerkstelligen.

Bovenstaande is onlosmakelijk verbonden met de de optimale aanwending ('highest and best use').

Dit is de meest waarschijnlijke bestemming van een object die binnen een reeks aan gebruiksmogelijkheden op basis van zijn fysieke, economische, sociale-en juridische kwaliteit mogelijk is en die resulteert in een zo hoog mogelijk geschatte waarde van het object.

### **Belangrijkste veronderstellingen en input parameters**

De belangrijkste veronderstellingen en input parameters die gebruikt zijn in de waardering van de vastgoedbeleggingen per 31 december 2025 zijn:

- markthuur per m<sup>2</sup> (inclusief parkeerplaatsen): € 63 - € 93 (2024: € 57 - € 87);
- yield factor op de markthuur: 7,8% - 12,9% (2024: 7,7% - 13,8%).

Voor de specifiek per vastgoedbelegging gehanteerde parameters wordt verwezen naar het directieverslag 2025.

**Vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen een aangepaste reële waarde**

De Beheerder heeft de reële waarde van de vastgoedbelegging Neherkade 3000-3140 te Den Haag, zoals bepaald door de externe onafhankelijke taxateur per balansdatum, aangepast en afgewaardeerd met een bedrag ter grootte van € 320.000.

De aangepaste reële waarde ter grootte van € 8.800.000 is gelijk aan de verwachte verkoopprijs, zonder aftrek van verkoopkosten.

**VORDERINGEN**

Hieronder zijn vorderingen en overlopende activa opgenomen met een resterende looptijd korter dan één jaar.

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
<b>2. Overige vorderingen</b>		
Handelsdebiteuren	3.427	0
Belastingen	168.730	10.550
Overige vorderingen	31.163	40.848
	<u>203.320</u>	<u>51.398</u>
<b>Handelsdebiteuren</b>		
Debiteuren	<u>3.427</u>	<u>0</u>
Een voorziening voor vermoedelijke oninbaarheid wordt niet noodzakelijk geacht.		
<b>Belastingen</b>		
Omzetbelasting	<u>168.730</u>	<u>10.550</u>
<b>Overige vorderingen</b>		
Overige vorderingen	0	14.700
CSC Governance B.V.	4.626	0
Liquidatiesaldo AC Paterswolde 10 C.V.	5.768	5.768
Liquidatiesaldo AC Midden 14 C.V.	656	656
Liquidatiesaldo Aefides Inspiratis I B.V.	20.113	19.724
	<u>31.163</u>	<u>40.848</u>

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
<b>3. Overlopende activa</b>		
Nog te factureren omzet	20.000	0
Property Management fee	9.581	12.640
Verzekeringen	1.374	1.315
Servicekosten	695	1.611
	<u>31.650</u>	<u>15.566</u>

**OVERIGE ACTIVA****Materiële vaste activa**

Vooruitbetalingen op investeringen in vastgoedbeleggingen	<u>0</u>	<u>96.299</u>
---	----------	---------------

**4. Liquide middelen**

ABN AMRO Bank N.V.	<u>2.489.428</u>	<u>1.487.329</u>
--------------------	------------------	------------------

Alle liquide middelen staan ter vrije beschikking van AC Vastgoed Nederland C.V.

**5. Andere activa****Vorraden**

Groningen, Trondheimweg 5	<u>6.847.567</u>	<u>0</u>
---------------------------	------------------	----------

De Beheerder is van mening dat ultimo verslagperiode er geen sprake is van een lagere opbrengst- / actuele waarde van het vastgoedobject te Groningen.

**6. VERMOGEN**

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
<b>Kapitaal contributie</b>		
100 Participaties (A) Beherend vennoot nominaal €1,00	100	100
2.666 Participaties (A) Commanditair vennoten nominaal €2.500,00	6.665.000	6.665.000
	<u>6.665.100</u>	<u>6.665.100</u>

**Wettelijke herwaarderingsreserve**

	2025	2024
	€	€
<i>Wettelijke herwaarderingsreserve</i>		
Stand per 1 januari	3.539.393	0
Dotatie	0	3.539.393
Onttrekking	-345.321	0
Stand per 31 december	<u>3.194.072</u>	<u>3.539.393</u>

Deze wettelijke reserve bevat de ongerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen.

**Overige reserves**

Stand per 1 januari	4.752.483	5.410.796
Voorstel resultaatbestemming boekjaar	210.930	-304.366
Mutatie herwaarderingsreserve	345.321	-3.539.393
Uitkering preferent rendement	0	-399.900
Mutatie wettelijke reserve kapitaalbelangen	0	3.585.346
Stand per 31 december	<u>5.308.734</u>	<u>4.752.483</u>

De jaarrekening 2024 is vastgesteld in de Vergadering van Vennoten gehouden op 7 augustus 2025. De Vergadering van Vennoten heeft de bestemming van het resultaat vastgesteld conform het daartoe gedane voorstel.

Het resultaat 2025 ter grootte van € 210.930 is toegevoegd aan de overige reserves. Dit is reeds in de jaarrekening verwerkt.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>	<u>31-12-2023</u>
Intrinsieke waarde (in €) t.b.v. Commanditair Vennoten met Participaties (A)	15 167 806	14 956 876	15 661 142
Aantal Participaties (A) Commanditair Vennoten	2 666	2 666	2 666
Intrinsieke waarde (in €) per Participatie (A) t.b.v. Commanditair Vennoten	5 689,35	5 610,23	5 874,40

In de berekening van de intrinsieke waarde van AC Vastgoed Nederland C.V., alsmede de intrinsieke waarde per Participatie (A) is geen rekening gehouden met:

- de participaties van de beherend vennoot, aangezien de beherend vennoot niet deelt in de winst van AC Vastgoed Nederland C.V., behoudens jaarlijks 1% over haar eigen kapitaalcontributie ter grootte van € 100;
- de waarde van de earn-out van participaties (B).

## 7. VOORZIENINGEN

### Overige voorzieningen

	2025	2024
	€	€
<i>Voorziening winstdelingsvergoeding</i>		
Stand per 1 januari	191.107	191.107
Mutatie	0	0
Stand per 31 december	<u>191.107</u>	<u>191.107</u>

Dit betreft de beste schatting van het bedrag dat AC Vastgoed Nederland C.V. verschuldigd is aan Arcona Capital Fund Management B.V. terzake van haar aandeel ter grootte van 20% in de nettoresultaten op de verkoop van de vastgoedbeleggingen (de "winstdelingsvergoeding"). Het nettoresultaat vormt het verschil tussen de netto verkoopprijs (na aftrek van alle kosten) en de taxatiewaarde van oktober 2017, zijnde de taxatiewaarde die is gehanteerd bij de verwerving van het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen door de Master Fondsen in 2018. Deze taxatiewaarde wordt Taxatiewaarde OTN 2017 genoemd.

De winstdelingsvergoeding wordt berekend over de gehele positieve of negatieve afwijking ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017. Mocht gedurende de looptijd een vastgoedbelegging onder de Taxatiewaarde OTN 2017 zijn verkocht, dan dient het negatieve verschil ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017 eerst goedge maakt te worden door een verkoop boven Taxatiewaarde OTN 2017, voordat Arcona Capital Fund Management B.V. recht heeft op een winstdelingsvergoeding. Wordt een volgende vastgoedbelegging onder de Taxatiewaarde OTN verkocht, dan wordt de negatieve afwijking ten laste van de voorziening gebracht. Ingeval en zodra de voorziening nihil bedraagt, wordt de negatieve afwijking als vordering op Arcona Capital Fund Management B.V. opgenomen.

Van deze winstdelingsvergoeding brengt Arcona Capital Fund Management B.V. in beginsel 50% in rekening op het moment van verkoop van de vastgoedbelegging. De andere helft is betaalbaar na verkoop van de laatste vastgoedbelegging.

Overeenkomstig het besluit van de Buitengewone vergadering van Vennoten d.d. 7 augustus 2025 is overeengekomen dat de regeling voor de berekening van de winstdelingsvergoeding met betrekking tot het vastgoedobject Trondheimweg 5 te Groningen definitief is komen te vervallen.

Ultimo 2025 heeft de voorziening winstdelingsvergoeding betrekking op de verkopen van de volgende vastgoedbeleggingen:

- 1 Haarlem, Schipholpoort 2;
- 2 Almere, Louis Armstrongweg 2-16;
- 3 Beilen, Bathoorn 2;
- 4 Groningen, Leonard Springerlaan 27;
- 5 Heerenveen, Abe Lenstra Boulevard 42 en 44;
- 6 Amsterdam, Kollenbergweg 56;
- 7 Arnhem, Nieuwe Overstraat 65;
- 8 Rotterdam, Dynamostraat 16-22;
- 9 Doorwerth, Kabeljauwallee 35;
- 10 Paterswolde, Groningerweg 19;
- 11 Dokkum, Rondweg-West 92;
- 12 Leeuwarden, Badweg 2-4;
- 13 Den Helder, Industrieweg 35.

## 8. LANGLOPENDE SCHULDEN

	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
	€	€
<b>Overige schulden</b>		
Voorschot earn-out recht (participaties B) participanten voormalige CV's	<u>159.726</u>	<u>299.273</u>

Dit betreft een schuld van AC Vastgoed Nederland C.V. aan de oud-participanten van de voormalige CV's, als onderdeel van de koopprijs van de vastgoedportefeuille (i.c. de 100%-belangen in de Master Fondsen) door AC Vastgoed Nederland C.V. van de voormalige CV's, zoals opgenomen in de "Overeenkomst van verkoop en overdracht" d.d. 20 september 2019 tussen de 10 voormalige CV's als overdragende partijen enerzijds en AC Vastgoed Nederland C.V. als verkrijgende partij anderzijds. Het earn-out recht geeft de oud-participanten recht op winstuitkeringen die AC Vastgoed Nederland C.V. kan doen indien zij gelden ontvangt. De hoogte van de oorspronkelijke verplichting is berekend op basis van 4% van de oorspronkelijke inleg van de participanten in de voormalige CV's (ter grootte van € 44.824.200), zijnde oorspronkelijk € 1.729.968. Over deze schuld wordt geen rente berekend.

Gedurende de verslagperiode is € 139.547 uitbetaald.

**9. KORTLOPENDE SCHULDEN**

Hieronder zijn schulden en overlopende passiva opgenomen met een resterende looptijd korter dan één jaar.

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€

**Schulden aan leveranciers en handelskredieten**

Crediteuren	7.260	47.061
-------------	-------	--------

**Schulden aan participanten**

Leningen o/g Commanditair vennoten	2.575.000	0
Rente leningen o/g Commanditair vennoten	53.109	0
	<u>2.628.109</u>	<u>0</u>

	2025	2024
	€	€

*Leningen o/g Commanditair vennoten*

Stand per 1 januari	0	0
Verstrekkings	2.575.000	0
Stand per 31 december	<u>2.575.000</u>	<u>0</u>

Dit betreft een 14-tal (kortlopende) leningen o/g Commanditair vennoten ten behoeve van de financiering van de verbouwing van een vastgoedobject gelegen aan de Trondheimweg 5 te Groningen. Het rentepercentage bedraagt 8,25% per jaar. De leningen dienen uiterlijk per 30 juni 2026 geheel afgelost te zijn.

Het Fonds zal - op verzoek van de leningverstrekker - meewerken aan het vestigen van een hypotheek op het vastgoedobject gelegen aan de Neherkade 3000-3140 te Den Haag, indien het vastgoedobject in Den Haag op 31 maart 2026 nog niet is verkocht. Tevens zal het Fonds geen andere hypotheek vestigen op het vastgoedobject in Den Haag.

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€

**Overige schulden en overlopende passiva**

Overige schulden	11.935	11.935
Overlopende passiva	205.922	314.240
	<u>217.857</u>	<u>326.175</u>

	31-12-2025	31-12-2024
	€	€
<b>Overige schulden</b>		
Liquidatiesaldo AC Noord 7 C.V.	652	652
Liquidatiesaldo AC Dokkum 8 C.V.	2.239	2.239
Liquidatiesaldo AC West 9 C.V.	3.321	3.321
Liquidatiesaldo AC Doorwerth 11 C.V.	2.538	2.538
Liquidatiesaldo AC Rotterdam 12 C.V.	3.185	3.185
	<u>11.935</u>	<u>11.935</u>
<b>Overlopende passiva</b>		
Vooruitontvangen huur	141.723	209.122
Accountantskosten	25.275	29.750
Taxatiekosten	1.535	3.700
AIFMD bewaarder	0	3.227
Administratiekosten	3.961	7.985
Advieskosten	3.432	41.997
Heffingen toezichthouders	942	0
Servicekosten	3.720	9.109
Onderhoudskosten	7.500	0
Asset Management fee	9.793	3.675
Beheervergoeding	6.043	3.675
Overige algemene kosten	1.998	2.000
	<u>205.922</u>	<u>314.240</u>

## NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN

### Niet opgenomen rechten

#### *Niet-opzegbare huurrechten*

Huurrechten met looptijd tot 1 jaar	884.000	1.133.000
Huurrechten met looptijd van 1 tot 5 jaar	2.688.000	1.782.000
Huurrechten met looptijd langer dan 5 jaar	3.229.000	3.126.000
	<u>6.801.000</u>	<u>6.041.000</u>

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft per balansdatum recht op bovengenoemde niet-opzegbare bruto huurinkomsten.

#### *Door te belasten servicekosten*

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft het recht om de servicekosten van de vastgoedbeleggingen die op grond van de huurovereenkomsten verschuldigd zijn door de huurders, door te belasten aan de huurders.

### *Winstdelingsvergoeding*

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft een voorwaardelijke vordering ten bedrage van maximaal € 1.051.709 (inclusief het bedrag dat is opgenomen in de voorziening winstdelingsvergoeding) op Arcona Capital Fund Management B.V. terzake van de winstdelingsvergoeding van de tot en met 31 december 2025 verkochte vastgoedbeleggingen. Ingeval de overige gehouden vastgoedbeleggingen per saldo onder de Taxatiewaarde OTN 2017 worden verkocht, is AC Vastgoed Nederland C.V. gerechtigd tot restitutie van (een deel van) de reeds door Arcona Capital Fund Management B.V. aan AC Vastgoed Nederland C.V. in rekening gebrachte winstdelingsvergoeding.

Overeenkomstig het besluit van de Buitengewone vergadering van Vennoten d.d. 7 augustus 2025 is overeengekomen dat de regeling voor de berekening van de winstdelingsvergoeding met betrekking tot het vastgoedobject Trondheimweg 5 te Groningen definitief is komen te vervallen.

## **Niet verwerkte verplichtingen**

### *Investeringsverplichtingen*

Per balansdatum zijn investeringsverplichtingen aangegaan, welke nog niet in de balans zijn opgenomen voor een bedrag ter grootte van circa € 3.575.000.

## **Meerjarige financiële verplichtingen**

### *Servicekosten*

De servicekosten ten behoeve van de vastgoedbelegging worden gecontracteerd door de Property Manager. De contracten hebben doorgaans een looptijd korter dan één jaar. De servicekosten die niet voor rekening komen van de huurder, dan wel de servicekosten die betrekking hebben op de niet-verhuurde (delen van de) vastgoedbelegging worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

*Beheerovereenkomst (terzake Fund Management fee)*

AC Vastgoed Nederland C.V. is op 20 september 2019 een beheerovereenkomst (Management agreement) aangegaan met Arcona Capital Fund Management B.V. als Beheerder van een beleggingsinstelling, zoals bedoeld in artikel 1 : 1 van de Wet of het financieel toezicht (Wft) ten behoeve van de uit te voeren wettelijke en overig voorgeschreven beheerstaken.

Als vergoeding voor de uitvoering van de beheerstaken heeft Arcona Capital Fund Management B.V. recht op een vergoeding die tussen de Beherend Venoot van AC Vastgoed Nederland C.V. en de Beheerder wordt overeengekomen.

Op basis van het prospectus van AC Vastgoed Nederland C.V. d.d. 8 september 2021 is Arcona Capital Fund Management B.V. ten behoeve van het beheer van AC Vastgoed Nederland C.V. gerechtigd tot een jaarlijkse Fund Management fee van 0,3% over de waarde van de vastgoedbeleggingen van AC Vastgoed Nederland C.V., zoals bepaald in de laatst beschikbare externe taxatie ten behoeve van de jaarrekening van het voorafgaande boekjaar. Indien gedurende het boekjaar een vastgoedbelegging wordt verkocht, wordt de vergoeding tijdsevenredig toegekend.

Overeenkomstig het besluit van de Buitengewone vergadering van Vennoten d.d. 7 augustus 2025 is overeengekomen dat de Fund Management fee met betrekking tot het vastgoedobject te Groningen € 3.750 per maand bedraagt gedurende de periode 1 oktober 2025 tot en met 31 maart 2027. Mocht het Fonds na 31 maart 2027 nog bestaan, dan wordt de Fund Management fee weer berekend conform het prospectus d.d. 8 september 2021, zoals hierboven beschreven.

*Beheerovereenkomst (terzake winstdelingsvergoeding)*

Naast Fund Management fee is Arcona Capital Fund Management B.V. gerechtigd tot een winstdelingsvergoeding ter grootte van 20% in het netto resultaat op de verkoop van de vastgoedbeleggingen. Het netto resultaat vormt het verschil tussen de netto verkoopprijs (na aftrek van alle kosten) en de taxatiewaarde van oktober 2017 die is gehanteerd bij de verwerving van het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen door de Master Fondsen in 2018 (i.c. Taxatiewaarde OTN 2017).

De winstdelingsvergoeding wordt berekend over de gehele positieve of negatieve afwijking ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017. Mocht gedurende een looptijd van een vastgoedbelegging onder de Taxatiewaarde OTN 2017 zijn verkocht, dan dient het negatieve verschil ten opzichte van de Taxatiewaarde OTN 2017 eerst goedge maakt te worden door een verkoop boven Taxatiewaarde OTN, voordat Arcona Capital Fund Management B.V. recht heeft op een winstdelingsvergoeding.

Overeenkomstig het besluit van de Buitengewone vergadering van Vennoten d.d. 7 augustus 2025 is overeengekomen dat de regeling voor de berekening van de winstdelingsvergoeding met betrekking tot het vastgoedobject Trondheimweg 5 te Groningen definitief is komen te vervallen.

*Beheerovereenkomst (terzake verkoopvergoeding)*

Naast Fund Management fee en winstdelingsvergoeding heeft de Beheerder tevens recht op een verkoopvergoeding over de gerealiseerde verkoopprijs na aftrek van kosten. De verkoopvergoeding bedraagt 2,0% als AC Vastgoed Nederland C.V. geen vergoeding dient te betalen aan een makelaar die betrokken is bij de verkoop van de vastgoedbelegging en 1% als AC Vastgoed Nederland C.V. wel een vergoeding dient te betalen aan een makelaar die betrokken is bij de verkoop van de vastgoedbelegging. De verkoopvergoeding komt ten laste van AC Vastgoed Nederland C.V. en is verdeeld in een aandeel van 50% van de totale verkoopvergoeding voor de Fondsbeheerder (Arcona Capital Fund Management B.V.) en een aandeel van 50% van de totale verkoopvergoeding voor de Asset Manager (Arcona Capital Asset Management B.V.).

De beheerovereenkomst blijft van kracht gedurende de looptijd van AC Vastgoed Nederland C.V. en gedurende de periode daarna die nodig is om AC Vastgoed Nederland C.V. te liquideren. De beheerovereenkomst wordt in bijzondere omstandigheden met onmiddellijke ingang beëindigd.

*Asset Management overeenkomst*

AC Vastgoed Nederland C.V. is op 20 september 2019 een Asset Management Agreement aangegaan met Arcona Capital Asset Management B.V. als Asset Manager ten behoeve van de uit te voeren Property Asset Management services.

Als vergoeding voor de uitvoering van de Property Asset Management services is Arcona Capital Asset Management B.V. gerechtigd tot een jaarlijkse Asset Management fee van 0,3% over de waarde van de vastgoedbeleggingen van AC Vastgoed Nederland C.V., zoals bepaald in de laatst beschikbare externe taxatie ten behoeve van de jaarrekening van het voorafgaande boekjaar. Indien gedurende het boekjaar een vastgoedbelegging wordt verkocht, wordt de vergoeding tijdsevenredig toegekend.

De overeenkomst kent een opzegtermijn van zes maanden. De overeenkomst:

- eindigt automatisch ten aanzien van een verkochte vastgoedbelegging;
- eindigt automatisch ingeval de Management Agreement tussen Arcona Capital Fund Management B.V. en AC Vastgoed Nederland C.V. eindigt;
- mag onmiddellijk worden beëindigd door Arcona Capital Fund Management B.V. ingeval dit in het belang van de participanten van AC Vastgoed Nederland C.V. is.

Overeenkomstig het besluit van de Buitengewone vergadering van Vennoten d.d. 7 augustus 2025 is overeengekomen dat de Asset Management fee met betrekking tot het vastgoedobject te Groningen €7.500 exclusief BTW per maand bedraagt gedurende de periode 1 oktober 2025 tot en met 31 maart 2027. Mocht het Fonds na 31 maart 2027 nog bestaan, dan wordt de Asset Management fee weer berekend conform het prospectus d.d. 8 september 2021, zoals hierboven beschreven.

*Verhuurbemiddelingsovereenkomst*

AC Vastgoed Nederland C.V. is een verhuurbemiddelingsovereenkomst (d.d. 1 juni 2016) aangegaan met haar Asset Manager (i.c. Arcona Capital Asset Management B.V.) terzake van bemiddeling bij het (her)afsluiten van huurovereenkomsten.

Op grond van deze overeenkomst is AC Vastgoed Nederland C.V. de volgende bedragen verschuldigd:

- bij een huurperiode van minimaal 5 jaar: 8% van de contractuele jaarhuur (inclusief eventuele BTW-compensatie en exclusief incentives en huurkortingen) ingeval van een nieuwe huurovereenkomst (met gebruikmaking van een makelaar), dan wel bij een wederverhuur (met of zonder gebruikmaking van een makelaar);
- bij een huurperiode van minimaal 5 jaar: 16% van de contractuele jaarhuur (inclusief eventuele BTW-compensatie en exclusief incentives en huurkortingen) ingeval van een nieuwe huurovereenkomst (zonder gebruikmaking van een makelaar);
- voor huurovereenkomsten aangegaan voor een periode korter dan 5 jaren, wordt de hiervoor vermelde courtage ad 8% of 16% verminderd met 1% voor elk vol jaar dat de huurovereenkomst korter duurt dan 5 jaren;
- voor huurovereenkomsten aangegaan voor een periode langer dan 5 jaren, wordt de hiervoor vermelde courtage ad 8% of 16% verhoogt met 0,5% (resp. 0,4%, 0,3% en 0,2%) van de huursom voor elk huurjaar na het 5e tot en met het 10e huurjaar (resp. 11e t/m 15e, 16e t/m 20e en na het 20e huurjaar);
- voor huurovereenkomsten (nieuw of wederverhuur), afgesloten zonder makelaar, met een looptijd korter dan 1 jaar, geldt een tarief van 3% van de huur over de overeengekomen looptijd met een minimum van € 750;
- voor huurovereenkomsten voor onbepaalde tijd, afgesloten met zittende of nieuwe huurders van woningen, kamers, parkeerplaatsen, carports en garages geldt een courtage van 1 resp. 0,5 maandhuur bij verhuur zonder respectievelijk met makelaar.

De kosten van marketing van makelaars, alsmede de (eventuele) courtage van makelaars worden in rekening gebracht bij AC Vastgoed Nederland C.V.

De overeenkomst wordt, behoudens opzegging, jaarlijks voor de duur van 1 jaar verlengd.

*Property Management overeenkomst*

Per 1 januari 2021 is First Beheer B.V. (voorheen: Magnus Property Management B.V.) aangesteld als Property Manager van de gehele vastgoedportfolio.

De werkzaamheden bestaan uit:

- huurdersrelatiebeheer;
- technisch en facilitair beheer;
- financieel en administratief beheer;
- additionele diensten zoals advies, projectmatig onderhoud en energiebesparing.

*Bewaarovereenkomst*

AC Vastgoed Nederland C.V. is een bewaarovereenkomst aangegaan met Stichting Bewaarder Aefides Vastgoed VI, Stichting Bewaarder Aefides Vastgoed VI A, Stichting Bewaarder Juridische Eigenom Aefides Vastgoed XV en Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer ten behoeve van de bewaring van de activa van AC Vastgoed Nederland C.V.

AC Vastgoed Nederland C.V. is gehouden om alle kosten van de bewaarder bij de vervulling van zijn taak alsmede de "out-of-pocket expenses" te vergoeden.

De overeenkomst is aangegaan voor de duur van AC Vastgoed Nederland C.V. en eindigt, behoudens bijzondere omstandigheden, bij de vereffening van het vermogen van AC Vastgoed Nederland C.V.

*Overeenkomst AIFMD bewaarder*

AC Vastgoed Nederland C.V. is een overeenkomst aangegaan met CSC Depositary B.V. voor de wettelijke verplichting om een AIFMD-bewaarder te hebben. CSC Depositary B.V. treedt op als AIFMD-bewaarder voor AC Vastgoed Nederland C.V. De overeenkomst met CSC Depositary B.V. is aangegaan voor onbepaalde tijd, maar kan door beide partijen schriftelijk worden opgezegd met in achtneming van een opzegtermijn van zes maanden. De jaarlijkse vergoeding bedraagt circa € 15.000.

## 6 TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2025

## Opbrengsten uit beleggingen

	2025	2024
	€	€
<b>10. Bruto huuropbrengsten</b>		
Huuropbrengsten (BTW hoog)	263.441	0
Huuropbrengsten (zonder BTW)	769.191	0
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (zonder BTW)	43.804	0
Huuropbrengsten opslag (zonder BTW)	10.376	0
BTW-compensatie	39.688	0
Amortisatie lease incentives	-34.047	0
Overige huuropbrengsten	10.738	0
	<u>1.103.191</u>	<u>0</u>
<b>11. Doorberekende servicekosten</b>		
Doorberekende servicekosten	13.612	0
Doorberekende servicekosten voorgaande jaren	-13.568	0
	<u>44</u>	<u>0</u>
<b>12. Servicekosten</b>		
Servicekosten	-28.427	0
Servicekosten in verband met leegstand	-75.669	0
	<u>-104.096</u>	<u>0</u>
<b>13. Exploitatiekosten</b>		
Property Management fee	-46.737	0
Asset Management fee	-61.260	0
Verzekeringen vastgoedbeleggingen	-36.988	0
Belastingen	-61.418	0
Onderhoudskosten	-38.559	0
Belastingen voorgaande jaren	-1.447	0
	<u>-246.409</u>	<u>0</u>

De Asset Management fee betreft de beloning aan de Asset Manager (i.e. Arcona Capital Asset Management B.V.) en is gebaseerd op de Asset Management Agreement van 20 september 2019 in combinatie met het Supplement AC Vastgoed Nederland C.V. van 14 augustus 2025.

De voorwaarden van deze overeenkomst worden beschreven onder de sectie "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de balans.

**14. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

	2025	2024
	€	€
<i>Vastgoedbeleggingen</i>		
Den Haag, Neherkade 3000-3140	-345.321	0
<i>Kapitaalbelangen Master Fondsen</i>		
AC Den Haag 6 C.V.	0	556.458
AC Groningen 15 C.V.	0	-662.769
	0	-106.311

**15. Overige bedrijfsopbrengsten**

Afkoopsom oplevering	20.000	0
----------------------	--------	---

**16. Lasten in verband met beheer van beleggingen**

Beheervergoeding	50.010	0
------------------	--------	---

De beheervergoeding betreft de beloning aan de Fund Manager (i.e. Arcona Capital Fund Management B.V.) en is gebaseerd op de beheerovereenkomst van 20 september 2019 in combinatie met het Supplement AC Vastgoed Nederland C.V. van 14 augustus 2025.

De voorwaarden van deze overeenkomst worden beschreven onder de sectie "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de balans.

**Bezoldiging van (voormalige) bestuurders en commissarissen**

De bezoldiging van de Fund Manager en het beloningsbeleid is opgenomen in het directieverslag van de Beheerder (i.c. Arcona Capital Fund Management B.V.).

**17. Rentelasten en soortgelijke kosten**

	2025	2024
	€	€
<i>Rentelasten en soortgelijke kosten</i>		
Rente- en bankkosten rekening-courant bankiers	217	0
Rente leningen o/g Commanditair vennoten	53.109	0
Overige rentelasten	111	0
	<u>53.437</u>	<u>0</u>

De rentelasten bevatten geen rentelasten van groepsmaatschappijen of verbonden partijen.

**18. Overige bedrijfskosten***Algemene kosten*

Accountantskosten	25.275	20.750
Administratiekosten	24.450	16.939
Advieskosten	3.432	53.215
Verzekeringen	4.960	4.340
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	9.252	0
Taxatiekosten	1.535	0
Kosten bewaarder AIFMD	15.131	42.511
Administratiekosten Stichtingen Bewaarder	1.594	1.027
Niet-aftrekbare voorbelasting	22.539	0
Heffingen toezichthouders	3.969	170
Vrijval liquidatiesaldo CV's	0	58.272
Overige algemene kosten	895	831
	<u>113.032</u>	<u>198.055</u>

De accountantskosten hebben betrekking op de controle van de jaarrekening 2025 van AC Vastgoed Nederland C.V. door Stichting Audit Only. Er zijn geen non-assurance diensten geleverd door Stichting Audit Only.

**Transactiekosten**

Gedurende de verslagperiode heeft AC Vastgoed Nederland C.V. geen transactiekosten betaald terzake aan- en verkoop van beleggingen.

**Uitbestede werkzaamheden**

AC Vastgoed Nederland C.V. heeft de volgende werkzaamheden in het kader van het beheer van de beleggingen aan derden uitbesteed:

- Moore MKW Accountants B.V., gevestigd te Enschede: het voeren van de administratie, alsmede de werkzaamheden uit hoofde van de verslaglegging en overige administratieve verplichtingen (administrateur). De hiermee samenhangende kosten zijn gepresenteerd onder de post "Administratiekosten" in de rubriek "Overige bedrijfskosten" in de winst-en-verliesrekening.

AC Vastgoed Nederland C.V. kan op grond van de uitbestedingsovereenkomst Moore MKW Accountants B.V. aansprakelijk stellen voor de schade die AC Vastgoed Nederland C.V. lijdt en die het gevolg is van toerekenbare tekortkomingen in de uitvoering van de werkzaamheden.

### **Aanbrengprovisies participanten**

Gedurende de verslagperiode 2025 heeft AC Vastgoed Nederland C.V. geen provisies verstrekt terzake van de toetreding van participanten tot AC Vastgoed Nederland C.V. of voor nieuw verstrekt kapitaal in AC Vastgoed Nederland C.V.

Gedurende de verslagperiode 2025 heeft AC Vastgoed Nederland C.V. geen opslagen berekend met betrekking tot nieuwe verstrekt kapitaal in AC Vastgoed Nederland C.V., alsook geen afslagen toegepast op terugbetaald kapitaal.

Gedurende de verslagperiode 2025 waren er geen kosten die participanten van AC Vastgoed Nederland C.V. hebben betaald in verband met toe- en uittreding.

## Risicomanagement

Aan beleggingen zijn risico's verbonden. Bij beleggingen in het Fonds moet rekening gehouden worden met verschillende risicofactoren. Het Fonds verdeelt risicofactoren in algemene risico's en risico's per type activiteit.

De Beheerder verdeelt de risico's in verschillende typen risicofactoren, te weten:

- A Strategische risico's;
- B Operationele risico's;
- C Financiële risico's;
- D Financiële verslaggevingsrisico's;
- E Juridische en compliance risico's.

### AD A. STRATEGISCHE RISICO'S

#### Economisch risico

De kans bestaat dat de economische activiteit in Nederland waar het Fonds actief is niet groeit of zelfs daalt. Hierbij worden o.a. de volgende factoren in ogenschouw genomen: de groei van het Bruto Nationaal Product, de rentestand en inflatie. De ontwikkelingen met betrekking tot de macro economische situatie in Nederland wordt door het Fonds nauwlettend gevolgd. Het Fonds is niet in staat dit economisch risico te verminderen.

Het Fonds hanteert de strategie Acceptance / Mitigation. De risicobereidheid is hoog. De impact en kans worden als laag ingeschat.

#### Politiek risico

Een verandering in de politieke situatie in Nederland kan een negatief effect hebben op de waarde van de vastgoedobjecten. De ontwikkelingen met betrekking tot de politieke situatie wordt door het Fonds op de voet gevolgd.

Het Fonds hanteert voor dit risico Acceptance. De risicobereidheid is hoog. De impact en kans worden beiden als laag ingeschat.

## AD B. OPERATIONELE RISICO'S

### Tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico betreft het risico dat een tegenpartij van het Fonds niet aan haar verplichtingen jegens het Fonds kan voldoen. Het Fonds hanteert een beleid waarin een aantal criteria worden vastgesteld waarop een tegenpartij wordt geselecteerd. Bij verschillende tegenpartijen kunnen de risico's naar aard en omvang verschillen.

Het Fonds maakt een inschatting in welke mate de tegenpartij het risico meebrengt dat zij niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Het Fonds werkt bij het investeren in vastgoedobjecten over het algemeen alleen met bekende partijen die hebben aangetoond kwaliteit te kunnen leveren. De analyse wordt regelmatig getoetst en indien nodig aangepast. Indien een vastgoedobject wordt verkocht, wordt door het Fonds een KYC/CDD op de koper uitgevoerd.

Het Fonds hanteert de strategie Mitigation. De risicobereidheid is laag. Het Fonds schat de impact als laag in. De kans dat het gebeurt wordt door het Fonds als laag ingeschat.

### Verzekeringsrisico

Er bestaat een risico dat het Fonds of de Master Fondsen onverzekerbare schade lijdt. Sommige schades zijn niet (makkelijk) te verzekeren zoals schade ontstaan ten gevolge van oorlog, terreur, aardbevingen als gevolg van gaswinning en natuurrampen. Het risico voor opstal en wettelijke aansprakelijkheid is verzekerd. Als gevolg van onverzekerbare schade kan de waarde van Participaties A en B dalen of kan de kapitaalleg in het slechtste geval (deels) verloren gaan.

Het Fonds hanteert de strategie Mitigation. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat. De kans dat het gebeurt, wordt als laag ingeschat.

### Belangenconflict

Indien meerdere partijen bij een transactie betrokken zijn, zou een belangenconflict kunnen ontstaan. Tijdens de transactie kunnen gebeurtenissen plaatsvinden waardoor de belangen van één of meer van de partijen, die bij de transactie betrokken zijn, veranderen. Dit kan tot gevolg hebben dat tussen de verschillende partijen die bij de transactie betrokken zijn tegengestelde belangen ontstaan waardoor de doelstelling van de transactie niet gehaald zou kunnen worden.

De Beheerder blijft tijdens de transactie in constant contact en overleg met de betrokken partijen om belangenconflicten te voorkomen. Er worden (in principe) geen transacties aangegaan met gerelateerde partijen. Mocht het aangaan van een dergelijke transactie in het voordeel van het Fonds zijn, dan wordt de transactie aan de bewaarder toegelicht en voorgelegd ter goedkeuring.

De gehanteerde strategie voor dit risico is Avoidance. De risicobereidheid is laag. De impact en kans worden beiden als laag ingeschat.

### Fraude

Een belangrijk operationeel risico is fraude. Er wordt het vier-ogenprincipe toegepast bij het doen van betalingen. Een directielid van de Beheerder tekent mee indien belangrijke transacties worden aangegaan zoals het verkopen van activa of het tekenen van een huurcontract.

De strategie ten aanzien van dit risico is Avoidance. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als laag ingeschat. De kans als laag.

## AD C. FINANCIËLE RISICO'S

### Liquiditeitsrisico

Het vermogen van het Fonds is geïnvesteerd in vastgoedobjecten. Een deel van het vermogen wordt liquide aangehouden. Het risico bestaat dat het Fonds over onvoldoende liquiditeit beschikt om aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen.

Het Fonds houdt middels een cashflowbegroting de cashpositie nauwgezet in de gaten. Ultimo 2025 betreft het saldo liquide middelen ruim €2,49 miljoen. Hiermee is het Fonds voldoende in staat om de lopende kosten te betalen en aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen.

Het Fonds hanteert een strategie van Avoidance. De risicobereidheid is laag. Het Fonds schat de impact als hoog in en de kans op laag.

### Herontwikkeling

Dit betreft het risico van het herontwikkelen van vastgoed. Kosten van herontwikkeling kunnen hoger uitvallen, of de herontwikkeling kan langer duren. Dit kan tot gevolg hebben dat het Fonds extra kosten moet maken of dat het Fonds langer in stand gehouden moet worden omdat het herontwikkelde vastgoed niet verkocht kan worden. Het Fonds zal proberen verrassingen zoveel mogelijk te voorkomen, bijvoorbeeld door het herontwikkelingsplan met alle betrokken partijen zoals architect, bouwer en project manager in detail door te spreken.

De Beheerder probeert de mogelijke gevolgen van verrassingen bij de herontwikkeling zo snel mogelijk te onderkennen en een passende oplossing te vinden. Vaak heeft een oplossing een kostenplaatje. Deze kosten zullen ten laste van het Fonds komen. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de participaties.

De strategie inzake dit risico is Avoidance / Acceptance. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat. De kans op (extra) kosten of langere looptijd van de herontwikkeling is hoog.

### Onvoorziene kosten

Dit betreft het risico van onvoorziene kosten en kosten van bijvoorbeeld adviseurs. Veranderingen in inzichten van de Belastingdienst, de AFM of andere wettelijke wijzigingen en/of regelingen kunnen tot gevolg hebben dat het Fonds kosten moet maken of dat het Fonds bijvoorbeeld periodiek kosten verschuldigd is.

De Beheerder kan in dergelijke gevallen het noodzakelijk vinden om in het belang van de participanten een vraagstuk voor te leggen aan een externe adviseur. De hiermee samenhangende kosten zullen ten laste van het Fonds komen. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de participaties.

De strategie inzake dit risico is Acceptance. De risicobereidheid is hoog. De impact wordt als laag ingeschat. De kans op onvoorziene kosten is hoog.

#### AD D. FINANCIËLE VERSLAGGEVINGSRISICO'S

##### Uitbestedingsrisico

Een belangrijk risico is het risico van uitbesteding. De administratie van het Fonds is uitbesteed. De uitbestedingspartner kan door omstandigheden niet in staat zijn de administratie op adequate wijze te voeren of maakt door het niet-beschikbaar zijn van personeel met voldoende kennis fouten in het voeren van de administratie. De Beheerder overlegt periodiek over de administratie van het Fonds. Daarbij worden zaken die spelen/aandacht vergen doorgenomen. De Beheerder neemt de rapportages over het Fonds door met de administrateur. De Beheerder acht daarom dit risico als beperkt.

De strategie ten aanzien van dit risico is Mitigation / Avoidance. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als gemiddeld ingeschat. De kans als laag.

#### AD E. JURIDISCHE EN COMPLIANCE RISICO'S

##### Wetgevingsrisico

Een onzekere factor bij het investeren in vastgoed is politiek. Wijzigen van bepalingen ten aanzien van bijvoorbeeld huurwetgeving, energiebeleid, verduurzaming en fiscaliteit hebben in het verleden de nodige gevolgen gehad. Het is niet uit te sluiten dat de wetgeving in Nederland (inclusief jurisprudentie) de komende jaren wijzigt. Dit zou mogelijk juridische, fiscale en/of financiële consequenties voor de Participanten en Earn-out Gerechtigden tot gevolg kunnen hebben. Het Fonds laat zich adviseren door professionals en zal waar nodig op veranderingen in wetgeving anticiperen.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is Mitigation. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

##### Juridisch risico

Bij de uitwerking van het Fonds is een groot aantal partijen betrokken geweest. Hoewel de getroffen regelingen en de gemaakte overeenkomsten met zorg zijn opgesteld, valt niet uit te sluiten dat interpretatieverschillen kunnen ontstaan over bijvoorbeeld de fiscale structuur van het Fonds, dan wel dat onvoorziene omstandigheden zich voordoen.

Daarnaast kan het zijn dat het Fonds wordt geconfronteerd met juridische procedures aangespannen door bijvoorbeeld dienstverleners, participanten, huurders of verkopers en kopers van vastgoed. Verder is het mogelijk dat wetgeving verandert op bijvoorbeeld het gebied van huurrecht, belastingrecht en de verhuurderheffing. Een en ander kan een negatief effect hebben op het rendement en de waarde van de Participaties A en B. De Beheerder is ervan overtuigd dat het Fonds met de grootst mogelijke zorg is opgezet en voldoet aan de huidige wet- en regelgeving.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is Avoidance. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

#### Fiscaal risico

Het fonds heeft een tax ruling ontvangen van de Belastingdienst. De Belastingdienst heeft bevestigd dat geen overdrachtsbelasting van toepassing was en is voor het gehele herstructureringsproces, waarbij het economisch eigendom in 2018 is overgedragen aan de Master Fondsen.

Indien de Nederlandse overheid besluit wijzigingen door te voeren in de fiscale wetgeving welke van toepassing is op het Fonds kan dit invloed hebben op het resultaat van het Fonds. Het Fonds heeft zich laten adviseren door specialisten op gebied van fiscaal recht en denk daarmee dit risico beperkt te hebben.

De strategie van het Fonds inzake dit risico is Avoidance. De risicobereidheid is laag, de impact gemiddeld en de kans laag.

#### **Transacties en overeenkomsten met verbonden partijen**

Binnen AC Vastgoed Nederland C.V. zijn de volgende contracten met verbonden partijen gesloten en gedurende de verslagperiode hebben zich de volgende transacties voorgedaan met verbonden partijen, zoals nader toegelicht in de paragraaf "Verbonden partijen" in de toelichting op de jaarrekening:

- Arcona Capital Fund Management B.V., als beheerder van AC Vastgoed Nederland C.V., is gerechtigd tot een Fund Management fee op grond van de met haar gesloten managementovereenkomst. De beheervergoeding die ten laste van AC Vastgoed Nederland C.V. is gekomen, is opgenomen onder de paragraaf "Lasten in verband met beheer van beleggingen" in de winst-en-verliesrekening. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn uiteengezet onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de jaarrekening;
- Arcona Capital Asset Management B.V., als Asset Manager van AC Vastgoed Nederland C.V., is gerechtigd tot een Asset Management fee op grond van de met haar gesloten Asset Management overeenkomst. De vergoeding die ten laste van AC Vastgoed Nederland C.V. is gekomen, is opgenomen onder de paragraaf "Exploitatiekosten" in de winst-en-verliesrekening. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn uiteengezet onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de jaarrekening;
- Arcona Capital Asset Management B.V., als Asset Manager van AC Vastgoed Nederland C.V., is gerechtigd tot een verhuurbemiddelingsvergoeding op grond van de met Arcona Capital Asset Management B.V. gesloten verhuurbemiddelingsovereenkomst. De verhuurbemiddelingsvergoeding die in het boekjaar ten laste van AC Vastgoed Nederland C.V. is gekomen, inclusief de aan derden verschuldigde vergoedingen inzake verhuurbemiddeling zijn begrepen onder de investeringen van vastgoedbeleggingen. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn uiteengezet onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de jaarrekening.

## 7 OVERIGE TOELICHTING

### **Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

Er hebben geen gebeurtenissen na balandatum plaatsgevonden.

### **Bestemming van de winst 2025**

De directie stelt voor om de winst over 2025 ad € 210.930 toe te voegen aan de overige reserves. Vooruitlopend op de vaststelling door de algemene vergadering is dit voorstel reeds in de jaarrekening verwerkt.

### **Personeelsleden**

Gedurende het jaar 2025 waren er geen personeelsleden in dienst.

### **Ondertekening van de jaarrekening**

#### *Opmaak jaarrekening*

De door de Beheerder opgemaakte jaarrekening, d.d. 16 april 2026, is aldus ondertekend door het bestuur.

Amsterdam, 16 april 2026

Arcona Capital Fund Management B.V., namens  
Arcona Beheer BV

G.St.J. Barker LLB

P.H.J. Mars M.Sc.

M. van der Laan B.Sc.

M.T.H. Blokland QCO

## **OVERIGE GEGEVENS**

## OVERIGE GEGEVENS

### 1 Uitkeerbare gelden

In artikel 7.2 van de Commanditaire Vennoetschapsovereenkomst d.d. 15 december 2021 is de uitkering van de winst opgenomen:

"Voor zover toegestaan onder Nederlands recht zullen alle uitkeerbare gelden, zo snel als redelijkerwijs mogelijk is, worden uitgekeerd aan de vennoten, in een verhouding gelijk aan de verhouding van het saldo van zijn kapitaalrekening tot het gezamenlijk saldo van alle kapitaalrekeningen in het desbetreffende boekjaar."

Onder uitkeerbare gelden worden verstaan alle gelden ontvangen door AC Vastgoed Nederland C.V. uit de vervreemding door AC Vastgoed Nederland C.V. van de belangen in (één van) de Master Fondsen, of ontvangen als dividenden, uitkeringen rente of andere inkomsten uit welke bron dan ook (met uitzondering van de kapitaalcontributie), die beschikbaar zijn voor uitkering aan de vennoten na betaling van de vennootschapskosten, het winstdeel en het Earn-Out recht, het maken van redelijke reserveringen voor toekomstige vennootschapskosten en andere verplichtingen van AC Vastgoed Nederland C.V.

Het winstdeel betekent het recht van de beherend vennoot om winstuitkeringen van AC Vastgoed Nederland C.V. te ontvangen gelijk aan 1% over zijn inbreng.

Het beleid van AC Vastgoed Nederland C.V. ten aanzien van winstuitkeringen aan de vennoten en betalingen van het Earn-Out recht staat beschreven in het jaarverslag 2025.

### 2 Persoonlijke belangen

Gedurende de verslagperiode hebben managers de volgende directe belangen gehad in AC Vastgoed Nederland C.V.:

- de heer P.H.J. Mars hield 20 participaties. De partner van de heer P.H.J. Mars, mevrouw P.E.M.M. Bökkerink, hield 14 participaties;
- de heer M. van der Laan hield 4 participaties;
- mevrouw M.T.H. Blokland hield 4 participaties.

Gedurende de verslagperiode hebben managers in sleutelposities geen indirecte belangen gehad in AC Vastgoed Nederland C.V.

### 3 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Voor de controleverklaring van de onafhankelijke accountant wordt verwezen naar de volgende pagina's.

## **BIJLAGEN**

**1 WINST-EN-VERLIESREKENING 2025 MET PRO-FORMA VERGELIJKENDE CIJFERS 2024**

**1.1 Toelichting totstandkoming van de pro-forma vergelijkende cijfers 2024 (geconsolideerd)**

Middels de overeenkomst van overdracht d.d. 31 december 2024 heeft AC Den Haag 6 C.V. en AC Groningen 15 C.V. (beide als overdragende partij) bij wijze van liquidatie-uitkering het economisch belang overgedragen aan AC Vastgoed Nederland C.V. (als verkrijgende partij) door middel van cessie, schuldoverneming en contractsoverneming. AC Vastgoed Nederland C.V. aanvaardt het economisch belang en neemt alle rechten en verplichtingen die daarmee verband houden over van AC Den Haag 6 C.V. en AC Groningen 15 C.V.

Als gevolg van voorgaande was er geen sprake van een "Groep" met ingang van 31 december 2024. Omdat er geen sprake was van een "Groep" per 31 december 2024 zijn de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 2024, alsmede de toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 2024 pro-forma cijfers.

De pro-forma cijfers van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 2024 zijn cijfers die ten behoeve van het inzicht (in de vergelijking) zijn opgenomen. Gezien het feit dat er geen sprake was van een "Groep" per 31 december 2024 is daarom geen sprake van een consolidatiekring. De vergelijkende cijfers over 2024 zijn wat dat betreft derhalve niet in overeenstemming met de financiële grondslagen van Titel 9 Boek 2 BW opgesteld.

**2 WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2025 (ENKELVOUDIG) MET PRO-FORMA  
VERGELIJKENDE CIJFERS 2024 (GECONSOLIDEERD)**

		2025 (enkelvoudig)		Pro-forma 2024 (geconsolideerd)	
		€	€	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>					
Bruto huuropbrengsten	(1)	1.103.191		812.275	
Doorberekende servicekosten	(2)	44		46.991	
Servicekosten	(3)	-104.096		-116.012	
Exploitatiekosten	(4)	-246.409		-299.558	
			752.730		443.696
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>					
Vastgoedbeleggingen	(5)		-345.321		-495.953
<b>Overige bedrijfsopbrengsten</b>					
Overige bedrijfsopbrengsten	(6)		20.000		0
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>			427.409		-52.257
<b>Lasten in verband met beheer van beleggingen</b>					
Rentelasten en soortgelijke kosten	(7)	-50.010		-44.100	
Overige bedrijfskosten	(8)	-53.437		-2.500	
	(9)	-113.032		-205.509	
			-216.479		-252.109
<b>Resultaat</b>			210.930		-304.366

**3 TOELICHTING OP DE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2025 (ENKELVOUDIG) MET PRO-FORMA VERGELIJKENDE CIJFERS 2024 (GECONSOLIDEERD)**

	2025 (enkelvoudig)	Pro-forma 2024 (ge- consolideerd)
	€	€
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Bruto huuropbrengsten	1.103.191	812.275
Doorberekende servicekosten	44	46.991
Servicekosten	-104.096	-116.012
Exploitatiekosten	-246.409	-299.558
	<u>752.730</u>	<u>443.696</u>
 <b>1. Bruto huuropbrengsten</b>		
Huuropbrengsten (BTW hoog)	263.441	48.632
Huuropbrengsten (zonder BTW)	769.191	707.991
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (BTW hoog)	0	3.535
Huuropbrengsten parkeerplaatsen (zonder BTW)	43.804	42.362
Huuropbrengsten opslag (zonder BTW)	10.376	10.035
BTW-compensatie	39.688	36.767
Huurkortingen	0	-3.000
Amortisatie lease incentives	-34.047	-34.047
Overige huuropbrengsten	10.738	0
	<u>1.103.191</u>	<u>812.275</u>
 <b>2. Doorberekende servicekosten</b>		
Doorberekende servicekosten	13.612	37.000
Doorberekende servicekosten voorgaande jaren	-13.568	9.991
	<u>44</u>	<u>46.991</u>
 <b>3. Servicekosten</b>		
Servicekosten	-28.427	-27.133
Servicekosten in verband met leegstand	-75.669	-88.879
	<u>-104.096</u>	<u>-116.012</u>

	2025 (enkelvoudig)	Pro-forma 2024 (ge- consolideerd)
	€	€
<b>4. Exploitatiekosten</b>		
Property Management fee	-46.737	-50.562
Asset Management fee	-61.260	-44.100
Verzekeringen vastgoedbeleggingen	-36.988	-35.856
Belastingen	-61.418	-59.490
Onderhoudskosten	-38.559	-44.708
Verzekeringen vastgoedbeleggingen voorgaande jaren	0	-26.811
Belastingen voorgaande jaren	-1.447	-38.031
	<u>-246.409</u>	<u>-299.558</u>

**5. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen**

*Vastgoedbeleggingen*

Den Haag, Neherkade 3000-3140	-345.321	-45.953
Groningen, Trondheimweg 5	0	-450.000
	<u>-345.321</u>	<u>-495.953</u>

**6. Overige bedrijfsopbrengsten**

Afkoopsom oplevering	<u>20.000</u>	<u>0</u>
----------------------	---------------	----------

**7. Lasten in verband met beheer van beleggingen**

Beheervergoeding	<u>50.010</u>	<u>44.100</u>
------------------	---------------	---------------

Hieronder zijn begrepen de vergoedingen die de Beheerder (i.c. Arcona Capital Fund Management B.V.) ontvangt op grond van de met AC Vastgoed Nederland C.V. en de Master Fondsen gesloten beheerovereenkomsten. De voorwaarden van deze overeenkomsten zijn opgenomen onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de balans.

De winstdelingsvergoeding waartoe Arcona Capital Fund Management B.V. is gerechtigd, is opgenomen onder de "Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen".

**8. Rentelasten en soortgelijke kosten**

*Rentelasten en soortgelijke kosten*

Rente- en bankkosten rekening-courant bankiers	217	2.500
Rente leningen o/g Commanditair vennoten	53.109	0
Overige rentelasten	111	0
	<u>53.437</u>	<u>2.500</u>

**9. Overige bedrijfskosten**

	2025 (enkelvoudig)	Pro-forma 2024 (ge- consolideerd)
	€	€
<i>Algemene kosten</i>		
Accountantskosten	25.275	29.750
Administratiekosten	24.450	31.730
Advieskosten	3.432	53.215
Verzekeringen	4.960	4.340
Kosten directievoering Stichtingen Bewaarder	9.252	15.582
Taxatiekosten	1.535	3.700
Kosten bewaarder AIFMD	15.131	42.511
Administratiekosten Stichtingen Bewaarder	1.594	2.220
Niet-afrekbare voorbelasting	22.539	21.778
Heffingen toezichthouders	3.969	3.769
Overige algemene kosten	895	1.551
	<u>113.032</u>	<u>210.146</u>
Correctie directievoering Stichtingen Bewaarder voorgaande jaren	0	-4.637
	<u>113.032</u>	<u>205.509</u>

**Vergelijking van de werkelijke kosten met het prospectus**

	2025 - Actueel	2025 - Prospectus	2024 - Actueel	2024 - Prospectus
	€	€	€	€
Kosten directievoering Stichtingen bewaarder	9.252	73.780	15.582	73.780
Administratiekosten	24.450	216.732	31.730	216.732
Accountantskosten	25.275	68.970	29.750	68.970
Kosten bewaarder AIFMD	15.131	30.250	42.511	30.250
	<u>74.108</u>	<u>389.732</u>	<u>119.573</u>	<u>389.732</u>

**Lopende kosten factor (LKF)**

De lopende kosten factor (LKF) wordt bepaald door de totale kosten gedurende de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van AC Vastgoed Nederland C.V. Onder de totale kosten zijn begrepen de kosten die ten laste van het resultaat, alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht. Deze bevatten tevens de "Exploitatiekosten" van de vastgoedbeleggingen. De servicekosten worden niet begrepen in de totale kosten, aangezien deze worden gedekt door de doorberekende servicekosten en deze vergoedingen onderdeel vormen van de bruto huurinkomsten. Reguliere interestkosten terzake van opgenomen leningen worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het toe- en uittreden van beleggers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen.

De gemiddelde intrinsieke waarde wordt bepaald op basis van de gemiddelde intrinsieke waarde per 1 januari, 30 juni en 31 december van elk jaar.

	<u>2025</u>	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Lopende kosten factor	2,70 %	3,55 %	3,85 %

De daling van de lopende kosten factor houdt met name verband met de daling van de totale kosten ter grootte van circa 25%, in combinatie met een daling van de gemiddelde intrinsieke waarde ter grootte van circa 2%.

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de participanten en het bestuur van AC Vastgoed Nederland C.V.

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

Wij hebben de jaarrekening 2025 van AC Vastgoed Nederland C.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van AC Vastgoed Nederland C.V. op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2025;
2. de winst- en verliesrekening over 2025; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van AC Vastgoed Nederland C.V. 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 en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

### Controleaanpak frauderisico's

Voor de verantwoordelijkheden van het bestuur omtrent fraude verwijzen we naar de volgende paragraaf in de sectie 'verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening':

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

Wij hebben conform de doelstelling in de Nederlandse controlestandaarden de risico's op het niveau van de financiële overzichten en beweringen geïdentificeerd en ingeschat op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude. Daarbij hebben wij aandacht besteed aan de mogelijkheid tot frauduleuze financiële verslaggeving, het onttrekken van middelen (activa) aan de onderneming en de mogelijkheid tot omkoping en corruptie.

Wij hebben dit gedaan door inzicht te verwerven in de entiteit en haar omgeving, en componenten van het interne beheersingssysteem.

In het hiernavolgende beschrijven wij de belangrijkste frauderisico's die onze (significante) aandacht vereisten en de daaraan gerelateerde door ons uitgevoerde werkzaamheden.

Frauderisico: doorbreken van de interne beheersing door het management (management override) met als doel het sturen van het resultaat.

Wij hebben een combinatie van de volgende controlewerkzaamheden uitgevoerd:

- Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van de interne beheersingsmaatregelen en de processen aangaande het genereren en verwerken van journaalposten en het maken van significante schattingen, uitgaande van een risico op doorbreking van dat proces;
- Wij hebben de processen rondom de totstandkoming van financiële verslaggeving en het identificeren van significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering beoordeeld;
- Wij hebben een analyse verricht op de memoriaalboekingen in het boekjaar.

Frauderisico: het verrichten van onrechtmatige betalingen.

Wij hebben een combinatie van de volgende controlewerkzaamheden verricht;

- Wij hebben de opzet en het bestaan van de interne beheersing geëvalueerd in de processen rondom het betalingsproces;
- Wij hebben middels een data-analyse werkzaamheden verricht op de uitgaande geldstroom in het boekjaar.

### **Controleaanpak continuïteit**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de continuïteitsveronderstelling. De geschiktheid van deze veronderstelling is afhankelijk van de inschatting van de toekomstige kasstromen door het bestuur.

Het bestuur heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van minimaal 12 maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere:

- overwegen of de continuïteitsbeoordeling van het bestuur alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben door tussentijdse cijfers en het bestuur te bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- nagaan of het bestuur gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gereede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de entiteit om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's);
- inlichtingen inwinnen bij het bestuur omtrent hun kennis van gebeurtenissen en/of omstandigheden na de periode van de beoordeling van het bestuur;

- de financiële positie en ratio's per balansdatum zijn geëvalueerd. Hierbij is aandacht besteed aan liquiditeit en solvabiliteit;
- inwinnen van inlichtingen bij het bestuur over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door het bestuur verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig zijn met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

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

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening** **Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening**

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

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

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming 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 afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten ontdekken.

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming 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 met governance belaste personen 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.

Deventer, 17 april 2026

Stichting Audit Only

*origineel getekend door*

A.F. Waterink RA