



INHOUDSOPGAVE

Pagina

VERSLAG VAN DE DIRECTIE

1	Jaarverslag	3
---	-------------	---

JAARREKENING

1	Geconsolideerde balans per 31 december 2019	50
2	Geconsolideerde winst-en-verliesrekening over de periode 19 juli 2019 t/m 31 december 2019	51
3	Geconsolideerd kasstroomoverzicht 19 juli 2019 t/m 31 december 2019	52
4	Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling	53
5	Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2019	69
6	Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 19 juli 2019 t/m 31 december 2019	84
7	Overige toelichting	96
8	Enkelvoudige balans per 31 december 2019	98
9	Enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 19 juli 2019 t/m 31 december 2019	99
10	Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige jaarrekening	100
11	Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2019	101
12	Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening 19 juli 2019 t/m 31 december 2019	107
13	Overige toelichting	110

OVERIGE GEGEVENS

1	Uitkeerbare gelden	112
2	Persoonlijke belangen	112

JAARVERSLAG

KERNCIJFERS

De kerngetallen bevatten cijfers per 31 december 2019, over 2019, per 31 december 2018 en over 2018. De cijfers per 31 december 2019 en over 2019 zijn ontleend uit de geconsolideerde jaarrekening. De cijfers per 31 december 2018 en over 2018 zijn ontleend uit een optelling van de financiële gegevens van de individuele tien Master CV's waarbij geen sprake was van een groep.

KENGETALLEN (in € 1.000)

	31-12 2019	31-12-2018	Verandering
Eigen vermogen (in €)	18.245.418	11.715.961	+ 6.529.457
Waarde vastgoed op basis van 2019 portefeuille (in €) ¹	61.495.000	58.525.000	+ 2.970.000
Waarde vastgoed eind boekjaar (in €)	61.495.000	62.875.000	-/- 1.380.000
Bankfinanciering (in €)	43.186.552	46.240.000	-/- 3.053.448
Loan-to-value per einde boekjaar ² (in %)	69,94	73,55	-/- 3,61
Huuropbrengsten op jaarbasis (in €)	5.929.926	5.665.647	+ 264.279
Huuropbrengsten verkochte objecten in 2018 (in €)	0	314.110	-/- 314.110
Huuropbrengsten op jaarbasis portefeuille 2019 (in €)	5.929.926	5.351.537	+ 578.389
Mutatie huuropbrengsten op jaarbasis (in %)	+10,8	-	-
Verhuurbaar oppervlak (in m ²)	66.474	72.167	-/- 5.693
Verkocht verhuurbaar oppervlak (in m ²)	5.693	0	+ 5.693
Verhuurd oppervlak eind boekjaar (in m ²)	61.645	55.979	+ 5.666
Verkocht verhuurd oppervlak (in m ²)	2.792	0	-/- 2.792
(nieuw) Verhuurd oppervlak (in m ²)	8.458	0	+ 8.458
Bezettingsgraad (in %)	92,6	77,4	+ 15,2
Gemiddelde looptijd huurcontracten ³ (in jaren)	5,5	4,2	+ 1,3

VASTGOEDPORTEFEUILLE (SECTOREN/REGIO)

	31-12 2019	31-12-2018	Verandering
	In €	In €	In €
Kantoor/logistiek Randstad (3 objecten)	29.500.000	23.900.000	5.600.000
Hotel (2 objecten)	13.275.000	13.485.000	-/- 210.000
Kantoor (regionaal) (6 objecten)	10.315.000	10.865.000	-/- 550.000
Automall (regionaal) (1 object)	7.475.000	8.275.000	-/- 800.000
Retail (regionaal) (1 object)	930.000	2.000.000	-/- 1.070.000
Totaal	61.495.000	58.525.000	2.970.000

¹ De waarde van de vastgoedportefeuille 2018 is gecorrigeerd voor de objecten die eind 2019 niet meer in bezit waren.

² Op basis van de toenmalige portefeuille van respectievelijk 15 (2018) en 13 (2019) objecten.

³ Op basis van huuropbrengsten

1 AC VASTGOED NEDERLAND C.V.

Oprichting, kantooradres en inschrijving

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

Kantooradres

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

Directie

De directie van de CV wordt gevoerd door Arcona Capital Fund Management B.V. (**ACFM** of de **Directie**).

De Directie heeft op dit moment drie bestuurders:

G.St.J. Barker LLB FRICS
Drs. P.H.J. Mars
H.H. Visscher

De Directie is gevestigd op het kantooradres van de CV. U vindt meer informatie op de website:

www.arconacapital.com en www.arconacapital.nl.

Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer

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

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam

Juridisch adviseur

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

Administrateur

KroeseWevers Accountants B.V.
Colosseum 1
7521 PV Enschede

Asset manager

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

Property manager

Cushman & Wakefield Property Solution B.V.
Franz-Lisztplantsoen 100
3533 JG Utrecht

Depositary

TCS Depositary B.V.
Woudenbergseweg 11
3953 ME Maarsbergen

Bestuurder Stichtingen Juridisch eigendom

TCS Governance B.V.
Woudenbergseweg 11
3953 ME Maarsbergen

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

2 BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN IN 2019

1 januari 2019

Axentrix B.V. nieuwe huurder in Leeuwarden

Axentrix B.V. (www.axentrix-vastgoedbeheer.nl) huurt vanaf 1 januari 2019 261 m² in het vastgoedobject in Leeuwarden. Axentrix tekende een contract voor vijf jaar. Door de verhuuractie steeg de bezettingsgraad van het object in Leeuwarden van 57,0% naar 63,7%. De bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille steeg met 0,4%. ROC Friese Poort was tot 31 december 2018 een huurder in Leeuwarden. Om het vastgoedobject aantrekkelijk te maken voor huurders dient in het object geïnvesteerd te worden. Per eind 2019 staat nog 1.418 m² leeg.

1 februari 2019

De Beek Groep B.V. huurt 3.518 m² in Den Haag

Met De Beek Groep B.V. (**De Beek**, www.inzetdenhaag.nl) is een huurovereenkomst afgesloten voor 20 jaar voor het vastgoedobject in Den Haag. De Beek huur vanaf 1 februari 2019 3.518 m² en huurt daarmee 44,6% van het verhuurbaar oppervlak. De Beek heeft een vergunning ontvangen van de gemeente Den Haag voor een woonbestemming. Door het tekenen van de huurovereenkomst met De Beek is het vastgoedobject in Den Haag van in totaal 8.033 m² volledig verhuurd. Door de verhuuractie steeg de bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille met 4,9%.

18 juni 2019

Objecten in Haarlem en Almere verkocht

Op 18 juni 2019 zijn de objecten in Haarlem en Almere verkocht aan dezelfde koper. De bruto verkoopprijs van Almere was € 2.600.000, 26,8% boven de taxatiewaarde 2018. De bruto verkoopprijs van Haarlem was € 2.700.000, 17,4% boven de taxatiewaarde 2018.

1 juli 2019

Contract met Vastgoed Beheer PG B.V. getekend.

Vastgoed Beheer PG B.V. (**PG**) heeft een huurcontract van vijf jaar getekend voor het object in Rotterdam. PG huurt 3.291 m². Het huurcontract loopt van 1 juli 2019 tot 30 juni 2024. De bezettingsgraad van het vastgoedobject stijgt door de verhuuractie met 26,6% naar 68,8%.

1 juli 2019

Object in Arnhem weer langjarig verhuurd

Door het tekenen van contracten met Stichting Reclassering Nederland (**Reclassering**) voor tien jaar en IrisZorg (www.iriszorg.nl) voor vijf jaar is het object in Arnhem weer langjarig verhuurd. Reclassering tekende een contract voor 1.928 m², IrisZorg huurt de resterende 766 m². Reclassering had het contract dat liep tot 31 juli 2018 opgezegd. De belangrijkste reden voor het opzeggen was het feit dat Reclassering een huur boven het marktniveau betaald. Er zijn afspraken gemaakt over de benodigde investeringen voor het verkrijgen van een C-certificering.

19 juli 2019

AC Vastgoed Nederland C.V. is opgericht

Op 19 juli 2019 is het Feeder Fonds, AC Vastgoed Nederland CV, op gericht. AC Vastgoed Nederland CV zal participaties uitgeven.

20 september 2019

Participanten treden toe tot AC Vastgoed Nederland CV

Circa drie maanden na de oprichting zijn de eerste participanten tot AC Vastgoed Nederland CV toegetreden. In totaal zijn 1.780 participaties van € 2.500 nominaal uitgegeven. TCS Depositary B.V. is toegetreden als bewaarder van AC Vastgoed Nederland CV en de tien Master Fondsen. TCS Governance B.V. is als bestuurder toegetreden tot de 11 Stichtingen Juridisch Eigendom. De oud participanten hebben de earn-out rechten toegewezen gekregen.

1 oktober 2019

Stichting Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond breidt vierkante meters uit

Stichting Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond (**JBRR**) huurt sinds 1 oktober 2019 7.354 m² in het object in Rotterdam. Dat betekent een uitbreiding van de reeds gehuurde vierkante meters met 2.125 m². Ook de duur van het contract van de bestaande vierkante meters van 5.229 m² is met 26 maanden uitgebreid. Het contract voor de 7.354 m² loopt nu tot 30 september 2024. Door de uitbreiding van het contract met JBRR steeg de bezettingsgraad van het object naar 85,9%.

Per ultimo was in Rotterdam nog 1.742 m² beschikbaar. Het betreft vierkante meters op de derde verdieping en een kleine ruimte op de vijfde verdieping.

31 december 2019

Contract met Jumbo Supermarkten B.V. eindigt

Eind 2019 is het contract met Jumbo Supermarkten B.V. (**Jumbo**) afgelopen. Jumbo was al eerder uit de supermarkt in Dokkum vertrokken maar had een huurcontract tot het eind van vorig jaar.

31 december 2019

Taxatiewaarde van vastgoedportefeuille stijgt

Voor een vergelijkbare vastgoedportefeuille is de taxatiewaarde per ultimo 2019 met € 2.970.000 gestegen, van € 58.525.000 naar € 61.495.000. Dit betekent een stijging van 5,1%.

2019

ENGIE wil flexibel verlengen

Het contract met ENGIE E&P Nederland B.V. (**ENGIE**) voor het vastgoedobject in Den Helder loopt tot 30 september 2020. ENGIE wil graag verlengen maar met een flexibel contract. Overeengekomen is een contract voor negen maanden tot 30 juni 2021 met een boeteclausule van twee maanden indien ENGIE dan opzegt.

3 AC VASTGOED NEDERLAND CV

Algemeen

AC Vastgoed Nederland CV (de **CV**) is een commanditaire vennootschap, fungerend als een Feeder CV. De CV neemt deel als stille vennoot in tien Master CV's. AC Vastgoed Nederland C.V. en de tien Master CV's worden samen de **Structuur** genoemd. De CV is feitelijk gevestigd aan De Entree 55, 1101 BH te Amsterdam. De CV is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 75427419. De CV heeft 22 participanten.

De Structuur heeft de volgende karakteristieke eigenschappen welke deelnemen in de CV onderscheidt van (deelnemen in) andere vastgoedentiteiten.

- Een gespreide vastgoedportefeuille, met een zwaartepunt in de Randstad;
- Waardecreatie gerealiseerd door een succesvolle herfinanciering en herstructurering ;
- Een voorkeursrecht voor oud-participanten uit negen AEFIDES C.V.'s en een S2 CV om in te schrijven in de geplande tweede emissie;
- (Verwachte) hoger dan normale rendementen door de geslaagde afkoop van financieringen onder taxatiewaarde;
- Een bekwaame fonds- en assetmanagement organisatie welke alle specialisatie in huis heeft, verspreid over de kantoren in Amsterdam (Nederland), München (Duitsland), Praag (Tsjechië), Sofia (Bulgarije) en Warschau (Polen).

De Directie

Arcona Capital Fund Management B.V. (de **Directie**) beheert de Structuur. Op 24 januari 2006 heeft de Directie een vergunning van de AFM onder de Wft verkregen.

CV structuur en verhandelbaarheid

AC Vastgoed Nederland C.V. fungeert als Feeder CV en is stille vennoot in tien Master CV's, welke het economisch eigendom van het vastgoed houden.

De Structuur kent twee soorten participaties:

- Participaties A (**Participatie A**): dit zijn participaties van € 2.500 nominaal. Tijdens de eerste emissie zijn 1.780 participaties van € 2.500 nominaal uitgegeven.
- Participaties B (**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 indien zij uitkeringen ontvangt van de verschillende Master Fondsen. De Directie 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 door de Master Fondsen bij de uiteindelijke verkoop van de Vastgoedportefeuille een bepaald positief resultaat wordt behaald – door de Master Fondsen op de Participaties B aan AC Vastgoed Nederland CV worden uitgekeerd. U leest daarover meer in de paragraaf Uitkeringen.

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 wil, dient u zelf een koper te zoeken.

Focus op operationele activiteiten

De Directie is kritisch op kosten en probeert waar mogelijk de operationele kosten te verlagen. Tevens probeert de Structuur bij de objecten die niet 100% verhuurd zijn de bezettingsgraad te verhogen. Waar waarde aan de vastgoedportefeuille toegevoegd kan worden door investeringen in de objecten zal de Directie dat niet nalaten.

Portfolio management door desinvesteringen

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

Een prudente financiële strategie handhaven

De Directie streeft ernaar om de financiële leverage verder te verkleinen. Dit kan door het aanwenden van vrije liquide middelen uit de verkoop van onroerend goed of eventueel uit het additioneel aantrekken van eigen vermogen middels de geplande tweede emissie. Bij aanvang was de Loan-to-Value (hierna **LTV**), op basis van de taxatie uitgevoerd door de financier, 80%. Door de twee verkopen en de verplichte aflossing van 88% op basis van de taxatiewaarde van de financier is de LTV gedaald. De LTV bedraagt op basis van de taxatie uitgevoerd door Onafhankelijke Taxateurs Nederland (OTN) 69,7%. Het voornemen is om deze LTV verder terug te brengen.

Investor relations en informatievoorziening

De Structuur wil transparant, open, duidelijk en tijdig communiceren met de Participanten, de financier, de bewaarder en andere partijen. Op dit moment zijn de houders van Participatie A professionele beleggers.

Corporate Governance

Duidelijkheid en transparantie in toezicht en boekhouding wordt door de Structuur beschouwd als de hoeksteen van goed beheer en ondernemerschap. De Structuur 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 Directie een diversiteitsbeleid heeft voor de samenstelling. De Directie van de Structuur bestaat momenteel uit drie mannelijke personen. Wanneer de Directie 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 Directie volgens de Nederlandse Corporate Governance code niet verplicht informatie te verstrekken over haar diversiteitsbeleid.

Fund Governance

De Directie onderschrijft de DUFAS-principes van fund governance, zoals geformuleerd door de Nederlandse Vereniging voor Fonds en Vermogensbeheer (**DUFAS**). Overeenkomstig deze principes handelt de Directie in het belang van de beleggers in de fondsen die de Directie beheert. Bij een mogelijk belangenconflict worden transacties ter goedkeuring voorgelegd aan de externe compliance officer.

Waardeontwikkeling

De waarde van de vastgoedportefeuille ontwikkelde zich in 2019 positief. De waarde van de 13 objecten was eind 2019 € 61.495.000, ten opzichte van een vergelijkbare portefeuille van 13 objecten eind 2018 van € 58.525.000. Vooral de positieve waardeontwikkeling van de grotere objecten in Rotterdam en Den Haag droegen aan deze stijging bij.

De waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille maar vooral de afkoop van de oude financiering tegen circa € 51 miljoen, heeft een positief effect op de waarde van Participatie A en Participatie B.

In onderstaand tabel is de waarde weergegeven op basis van een aantal aannames. De aannames zijn als volgt:

- 1) De totale looptijd van de Structuur is vijf jaar;
- 2) Het eigen vermogen van de Structuur blijft gelijk aan de waarde op 31 december 2019: € 17,87 miljoen;
- 3) De emissieomvang blijft € 4,45 miljoen. Dit is de omvang van de eerste emissie.

Over de aannames kan het volgende gezegd worden: Het is zeer onwaarschijnlijk dat alle drie aannames de realiteit worden. De looptijd kan afwijken. Hoe het eigen vermogen zich ontwikkelt, is vrijwel geheel afhankelijk van het succes bij de verkoop van de vastgoedportefeuille. De omvang van de tweede emissie wordt waarschijnlijk groter dan de eerste emissie. Met de extra opbrengsten dienen kosten en investeringen in de gebouwen gefinancierd te worden.

Tabel 1 – Waarde Participatie A en Participatie B op 31 december 2019 (op basis van aannames)

	31-12-2019	Oprichting
Waarde Participatie A, op basis van de eerste emissieomvang (in €)	7.019	2.500
Waarde Participatie B op basis van oorspronkelijke inleg (in %)	12,0	4,0% ⁴

⁴ Een voorschot van 4,0% over de oude inleg kan worden gezien als de koopprijs door de nieuwe Master CV's

4 VERSLAG VAN DE DIRECTIE

De Directie presenteert hierbij het jaarverslag 2019. De rapportageperiode loopt van 19 juli 2019 tot 31 december 2019. De oprichting van AC Vastgoed Nederland C.V. heeft op 19 juli 2019 plaatsgevonden. Op 20 september 2019 zijn de 22 Participanten A toegetreden. De cijfers uit 2018 zijn tot stand gekomen op basis van een optelling van de individuele CV's. In 2018 was er nog geen sprake van een groep met AC Vastgoed Nederland C.V. als hoofd.

4.1 SAMENVATTING VAN HET AFGELOPEN JAAR

4.1.1 ONTWIKKELINGEN IN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

Tabel 2 – Overzicht van de vastgoedportefeuille per jaareinden 2019 en 2018

	31-12-2019	31-12-2018 ⁵	Mutatie	%
Aantal objecten	13	15	-/- 2	-/- 13,3
Reële waarde (in €)	61.495.000	62.875.000	-/- 1.380.000	-/- 2,2
Verhuurbaar oppervlak (in m ²)	66.474	72.167	-/- 5.693	-/- 7,9
Verhuurd (in m ²)	61.645	55.979	5.666	10,1
Bezettingsgraad (in %)	92,6	77,4	15,2	19,6
Huuropbrengsten op jaarbasis (in €)	5.929.926	5.665.647	264.279	4,7

De reële waarde van de 13 objecten aan het einde van 2019 was € 1,38 miljoen lager dan de reële waarde van de 15 objecten eind 2018. Het verhuurbaar oppervlak nam door de verkoop van de objecten in Haarlem en Almere af met bijna 5.700 m².

Desondanks steeg het aantal verhuurde vierkante meters met 5.666 m², van 55.979 m² naar 61.645 m². Dit resulteerde in een bezettingsgraad die met 15,2% steeg, van 77,4% naar 92,6%, een stijging van 19,6%. Ook de huuropbrengsten op jaarbasis van de 13 objecten eind 2019 lagen hoger dan de huuropbrengsten van de 15 objecten eind 2018. De huuropbrengsten stegen met circa € 264.000 naar circa € 5.930.000.

Door de gestegen bezettingsgraad, de verlenging van een aantal huurcontracten en een positief marktsentiment steeg de waarde van het vastgoed op basis van de 2019 portefeuille van € 58.525.000 naar € 61.495.000. Dit betekent een stijging van bijna € 3 miljoen.

Tabel 3 – Ontwikkeling in boekwaarde vastgoedbeleggingen

	2019 in €
Boekwaarde 19 juli 2019	0
Investerings	153.855
Initiële verwerving (inclusief resultaat op waardering na overname)	62.711.389
Desinvesteringen	-/- 5.300.000
Veranderingen van de reële waarde	3.929.757
Boekwaarde einde periode	61.495.000

Door het aantrekken van een aantal nieuwe huurders en het verlengen van een aantal bestaande huurcontracten heeft de vastgoedportefeuille zich in 2019 positief ontwikkeld. Dit komt tot uitdrukking in een aantal kengetallen welke middels grafieken verduidelijkt zullen worden.

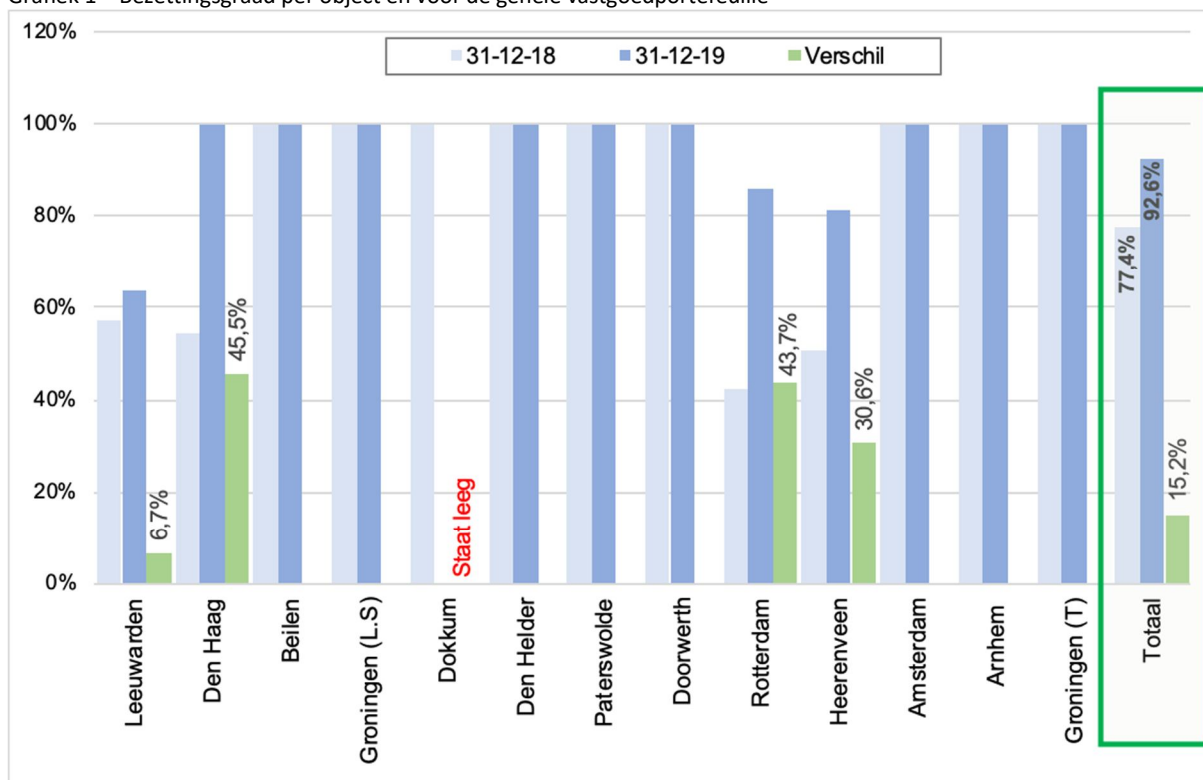
⁵ De getallen voor 2018 zijn tot stand gekomen door middel van een optelling van de financiële gegevens van de individuele CV's waarbij er nog geen sprake was van een groep van entiteiten. Dit geldt ook voor de gebruikte informatie voor de grafieken 1 t/m 5.

4.1.2 ONTWIKKELING IN DE BEZETTINGSGRAAD

De assetmanagement activiteiten ten aanzien van de 15 vastgoedobjecten stond tot 2018 onder druk door de houding van de voormalige financiers. Na de afkoop eind 2018 is de Directie samen met het Arcona Capital Asset Management voortvarend aan de slag gegaan om de bezettingsgraad te verhogen. Een hoger bezettingsgraad leidt niet alleen tot meer huurinkomsten maar ook tot waardecreatie.

Veel objecten worden of werden gehuurd door één huurder. Een aantal objecten zoals in Rotterdam, Den Haag, Heerenveen en Leeuwarden hebben meerdere huurders. Voor vier objecten werd de bezettingsgraad verhoogd. Eind 2019 kwam de supermarkt in Dokkum leeg te staan. In de onderstaande tabel is de ontwikkeling van bezettingsgraad voor de 13 objecten per 31 december 2019 vergeleken met 31 december 2018.

Grafiek 1 – Bezettingsgraad per object en voor de gehele vastgoedportefeuille

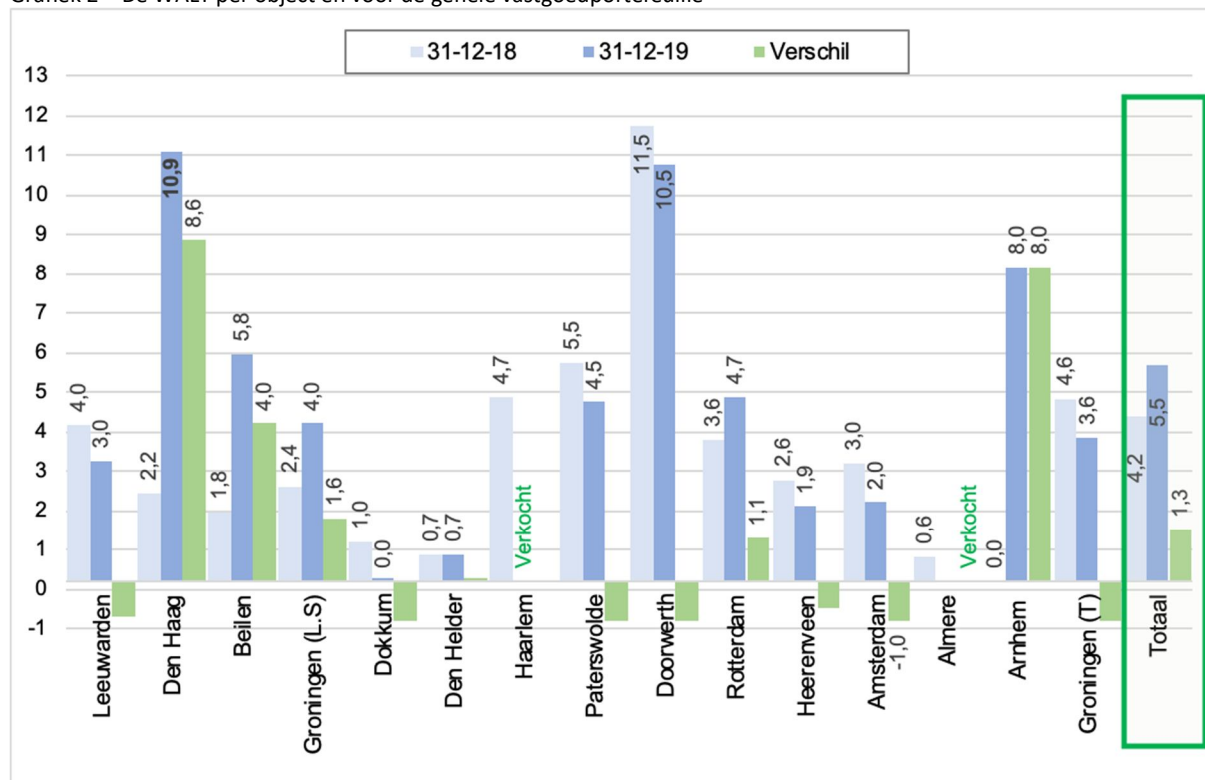


De totale bezettingsgraad steeg met 15,2% naar 92,6%. Vooral de stijging van de bezettingsgraden in Rotterdam (+43,7%) en Den Haag (45,5%) droegen hieraan bij.

4.1.3 ONTWIKKELING IN DE GEMIDDELDE LOOPTIJD VAN HUURCONTRACTEN

Naast de bezettingsgraad is in 2019 ook gesproken met huurders met als doel de gemiddelde looptijd van de huurcontracten te verhogen. Bij de bepaling van de gemiddelde resterende looptijd van de huurcontracten (*Weighted Average Lease Term (WALT)*) zijn de jaarlijkse huuropbrengsten per contract bepalend. In de onderstaande grafiek is dit per object weergegeven.

Grafiek 2 – De WALT per object en voor de gehele vastgoedportefeuille



Een aantal objecten heeft slechts één huurder. De duur van die contracten werd door het verstrijken van een boekjaar een jaar korter. Dit geldt o.a. voor de objecten in Paterswolde, Doorwerth en Groningen (Trondheimweg).

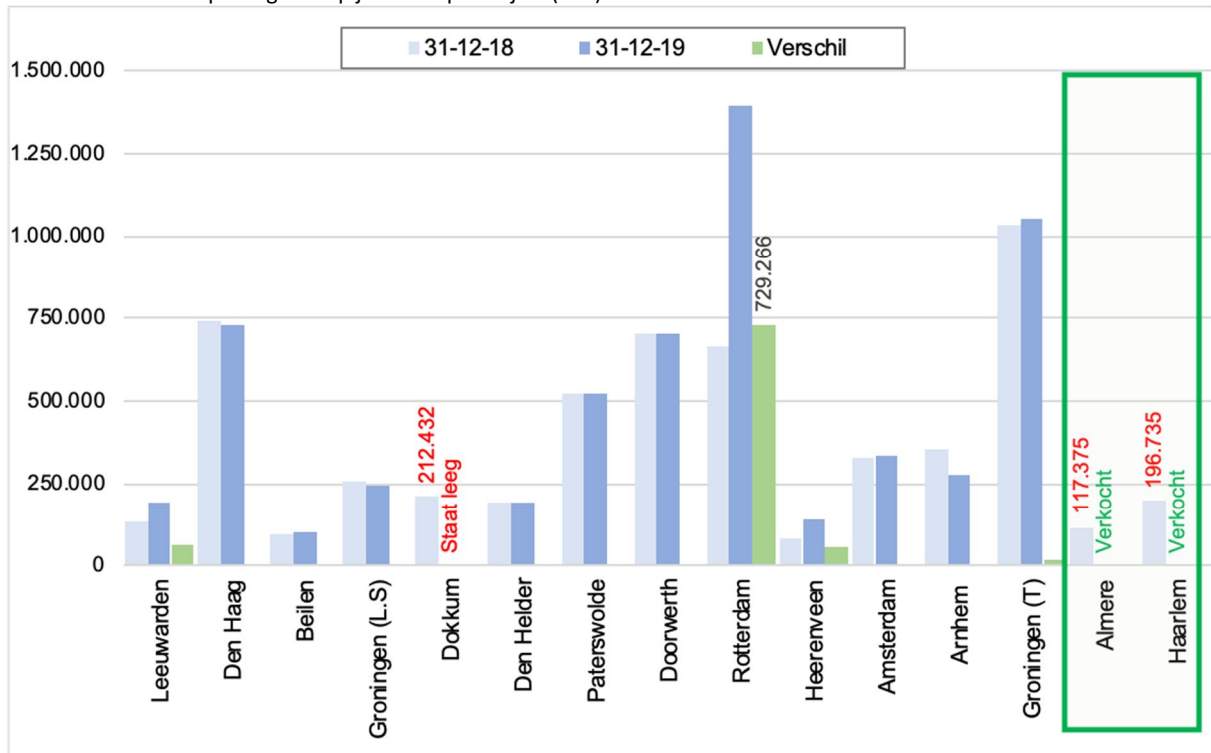
De WALT voor een aantal andere objecten steeg door het afsluiten van nieuwe contracten en/of verlengen van bestaande huurcontracten. Dit geldt voor de objecten in Den Haag, Rotterdam, Groningen (Leonard Springerlaan), Arnhem en Beilen. De grootste mutaties in de WALT vonden plaats bij Den Haag (van 2,2 jaar naar 10,9 jaar) en Arnhem (van 0,0 jaar naar 8,0 jaar). Ook de stijging van de WALT in Rotterdam van 3,6 jaar naar 4,7 jaar is positief. Daar moet bij opgemerkt worden dat voor semi-overheidsinstellingen zoals Jeugdzorg het moeilijk is huurcontracten van langer dan vijf jaar aan te gaan.

4.1.4 ONTWIKKELING IN DE HUROPBRENGSTEN

De totale huuropbrengst op jaarbasis was in 2018 € 5.665.647. De twee verkochte objecten in Almere en Haarlem hadden een totale huuropbrengst op jaarbasis van € 314.110.

Door de stijgende bezettingsgraad naar 92,6% zijn de huurinkomsten van de vastgoedportefeuille in 2019 gestegen. Eind 2019 was de totale huuropbrengst op jaarbasis € 5.929.926. Dit betekent een stijging van € 578.389 ofwel 10,8% ten opzichte de geschoonde 2018 huuropbrengsten van € 5.351.537.

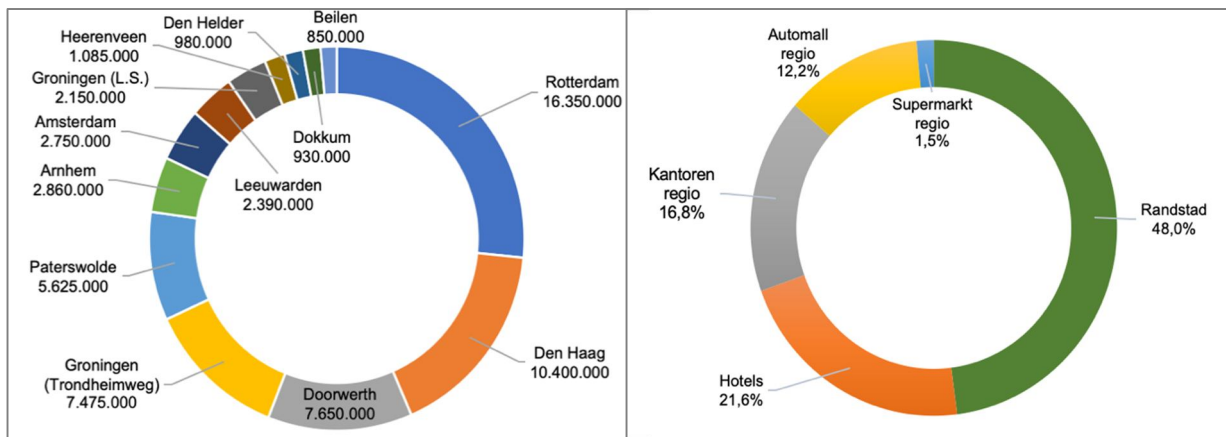
Grafiek 3 – De huuropbrengsten op jaarbasis per object (in €)



4.1.5 ONTWIKKELING IN PORTEFEUILLEVERDELING

Door de veranderingen in bezettingsgraden en WALT van de verschillende objecten zijn de taxatiewaarden van de objecten vanzelfsprekend ook veranderd. Het zwaartepunt verschuift meer richting vastgoed gelegen in de Randstad (Rotterdam, Den Haag en Amsterdam). In de onderstaande grafieken wordt de verdeling per 31 december 2019 weergegeven.

Grafiek 4 & 5 – Verdeling portefeuille over de verschillende objecten en regio's/sectoren



Het object in Rotterdam maakt 26,6% uit van de gehele vastgoedportefeuille. De vier kleinere objecten hebben veelal een weging van 1% tot 2%. Van deze kleinere objecten zijn na balansdatum twee objecten (Heerenveen en Beilen) verkocht. Eind 2019 maakten drie objecten in de Randstad 48,0% uit van de vastgoedportefeuille. Eind 2018 was deze weging nog 40,8%.

4.2 INKOMSTEN, KOSTEN EN RESULTAAT

In deze paragraaf worden de financiële gegevens van de Structuur gepresenteerd. Als begindatum is de oprichtingsdatum van AC Vastgoed Nederland C.V. (19 juli 2019) genomen.

4.2.1 BALANS

Tabel 4 – Balans

	31-12-2019	19-07-2019
	in €	in €
Vastgoedbeleggingen (1)	61.495.000	0
Vorderingen (2)	1.426.941	200
Liquide middelen (inclusief materiele vaste activa) (3)	3.675.030	0
Totaal activa	66.596.971	200
Eigen vermogen (4)	18.245.418	200
Voorzieningen (5)	564.516	
Schulden aan kredietinstellingen (6)	42.878.232	0
Overige schulden (voorschot Participatie B) (7)	1.792.968	0
Schulden aan leveranciers en handelskredieten (8)	779.301	0
Belastingen (9)	149.789	0
Overige schulden en overlopende passiva (10)	2.186.747	0
Totaal passiva	66.596.971	200

Activa

- (1) De *Vastgoedbeleggingen* zijn gewaardeerd op € 61.495.000. In de toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2019 wordt de toestandkoming van deze waarde verder toegelicht.
- (2) De *Vorderingen* bestaan uit *Debiteuren* en *Nog te factureren bedragen* (€ 123.817), *Belastingen* (€ 63.215), *Overlopende activa* (o.a. nog te amortiseren huurincentives) van € 1.203.692 en *Overige vorderingen* van € 36.217.
- (3) Van de *Liquide middelen* van € 3.637.530 staat een bedrag van € 651.371 ter vrije beschikking van de Structuur. De post *Materiele vaste activa* van € 37.500 betreft een vooruitbetaling op investeringen in de vastgoedbelegging in Doorwerth. In dit specifieke geval betreft het vooruitbetaalde materialen.

Het vrije beschikbare geld staat op de *General Account*. Op de *Capex Account* (t.b.v. investeringen in het vastgoed) stond ultimo 2019 € 726.429. Op de *Rent Account* (waar de huurders de huur na overmaken) stond ultimo 2019 € 1.388.415. Van deze rekening wordt ook de rente aan DRC betaald. Op de *Service Collection Account* (t.b.v. betaling van servicekosten) stond ultimo € 871.276. Op twee andere rekeningen, de *Cure Account* (t.b.v. herstellen van een convenant die gebroken is) en de *Proceeds Account* (t.b.v. ontvangt gelden verkoop) staat respectievelijk € 25 en € 16.

Passiva

- (4) Het *Eigen vermogen* bestaat uit *Kapitaalcontributie* van € 4.450.200 (1.780 Participaties A van € 2.500 elk en 100 participaties (A) behorend vennoot van € 1) en een onverdeeld resultaat boekjaar van € 13.795.218.
- (5) De *Voorzieningen* bestaan uit een latente belasting van € 436.464 en de reservering voor de winstverdelingsvergoeding van € 128.052
- (6) De post *Schulden aan kredietinstellingen* betreft de schuld aan DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l. (**DRC**). Op de lening van DRC is in 2019 € 3.590.400 afgelost uit de verkoop van de objecten in Haarlem en Almere.

- (7) De post *Overige schulden* betreft de vorderingen van houders van Participatie B op de Structuur van 4% van de oorspronkelijke inleg van € 44.824.200.
- (8) De post *Schulden aan leveranciers en handelskredieten* bestaat uit Crediteuren (€ 693.576) en Nog te ontvangen inkoopfacturen (€ 85.725).
- (9) De post *Belastingen* bestaat alleen uit af te dragen omzetbelasting.
- (10) De post *Overige schulden* van € 2,3 miljoen bestaat uit (nog) *Te betalen rente DRC* (€ 669.972), *Te betalen rente commanditaire vennoten* (€ 687.332) en *Overlopende passiva* van € 822.560. De grootste bestandsdelen binnen *Overlopende passiva* zijn *Accountantskosten* (€ 134.538), *Investeringsverplichting* (€ 106.230) en *Vooruit ontvangen huur* (€ 435.011)

4.2.2 RESULTAAT

Het resultaat na belasting voor 2019 bedraagt € 14.279.181. Voor de looptijd 19 juli 2019 tot en met 31 december 2019 bedroeg het resultaat € 13.416.971. Een groot gedeelte van het resultaat wordt bepaald door de niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen van bijna € 12 miljoen. Dit grote bedrag wordt verklaard door de afkoop van de oude financieringen ver onder de toenmalige taxatiewaarde.

Tabel 5 – Geconsolideerde winst- en verliesrekening (op jaarbasis)

	01-01-2019 t/m 31-12-2019 In €	19-07-2019 t/m 31-12-2019 In €
Bruto huuropbrengsten	5.874.553	1.358.531 ⁶
Doorberekende servicekosten	219.343	58.386
Servicekosten	-/- 358.490	-/- 104.144
Exploitatiekosten	-/- 634.212	-/- 215.075
Totaal opbrengsten uit beleggingen	5.101.190	1.097.698
Gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	1.863.291	1.863.290
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van vastgoedbeleggingen	12.948.265	12.390.043
Som der bedrijfsopbrengsten	19.912.750	14.253.333
Kosten in verband met beheer van beleggingen	-/- 146.684	-/- 44.537
Rentelasten en soortgelijke kosten	-/- 4.149.451	-/- 973.357
Overige bedrijfskosten	-/- 1.283.040	-/- 482.526
	-/- 5.579.175	-/- 1.500.420
Resultaat voor belastingen	14.332.142	13.850.611
Belastingen	-/- 54.393	-/- 54.393
Resultaat	14.277.749	13.796.218

Lopende kosten factor (LKF)

De lopende kosten factor (LKF) wordt bepaald door de totale kosten van de Structuur gedurende de verslagperiode te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de Structuur.

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 brutohuurinkomsten. Reguliere rentekosten 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

⁶ De huuropbrengsten van € 1,36 miljoen zijn de huuropbrengsten van alleen het vierde kwartaal, en daarmee circa ¼ van de jaarlijkse huuropbrengsten.

gemiddelde intrinsieke waarde wordt bepaald op basis van het gemiddelde van elke calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde.

AC Vastgoed Nederland C.V. bepaalt per kwartaaleinde de intrinsieke waarde. De lopende kosten factor wordt negatief beïnvloed door de "Bijzondere baten en lasten" die zijn opgenomen onder de "Overige bedrijfskosten" in de winst-en-verliesrekening. In geval deze post bij de berekening van de LKF buiten beschouwing wordt gelaten, bedraagt de LKF 2,51%.

Tabel 6 – Lopende kosten factor

	2019
	in %
Lopende kosten factor	4,48
Lopende kosten factor (exclusief bijzondere baten en lasten)	2,51

Overige bedrijfskosten

De *Overige bedrijfskosten* van € 1.283.037 bestaan uit *Algemene kosten* van € 536.828 en *Bijzondere baten en lasten* van € 746.209. De belangrijkste lasten zijn *Accountantskosten* € 116.852 en *beheerkosten Directie* € 180.737. De *Accountantskosten* betreffen de kosten over de jaren 2016, 2017, 2018 en 2019. AC Vastgoed Nederland C.V. moet voor het nieuwe retail prospectus met terugwerkende kracht audit cijfers maken.

4.2.3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 19 JULI 2019 T/M 31 DECEMBER 2019

De netto kasstroom na bedrijfsoperaties, beleggings- en financieringsactiviteiten bedraagt € 3.637.530.

Tabel 7 – Geconsolideerd kasstroomoverzicht

	2019
	in €
Kasstroom uit bedrijfsoperaties	-/- 919.302
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	5.310.839
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-/- 754.007
Netto verandering in liquide middelen	3.637.530

De *Kasstroom uit bedrijfsoperaties* van € 919.302 negatief wordt naast het bedrijfsresultaat, niet-gerealiseerde waardeveranderingen positief beïnvloed door de mutatie voorzieningen (€ 182.446), mutatie vorderingen (€ 280.364) en de mutatie kortlopende schulden (€ 534.967).

De *Kasstroom uit beleggingsactiviteiten* van € 5.310.839 wordt grotendeels bepaald door de verkopen van de objecten in Almere (€ 2,6 miljoen) en Haarlem (€ 2,7 miljoen).

De *Kasstroom uit financieringsactiviteiten* van € 754.006 negatief wordt bepaald door aflossing schulden aan kredietinstellingen van € 3.590.400 en aanwezige geldmiddelen per 20 september 2019 in de overgenomen Master Fondsen van € 2.837.394.

Voor meer informatie zie hoofdstuk 3 van de jaarrekening.

4.2.4 LENING DRC

Tabel 8 – Ontwikkeling in lening DRC

	2019 in €
Stand per 19 juli 2019 (oprichting AC Vastgoed Nederland C.V.)	0
Initiële verkrijging (1)	46.266.438
Bijgeschreven rente	147.338
Amortisatie	54.856
Aflossing (uit verkopen Almere en Haarlem)	-/- 3.590.400
Langlopend deel 31 december 2019	42.878.232

Tabel 9 – Convenanten versus ratio's

Convenant	Huidige convenant	2019 in €	01-07-2019 – 30-06-2020 in €
Interest coverage ratio (t/m 22 november 2019)	1,05	1,51	1,13
LTV (in %)	80,0	69,8	69,8
Net debt yield (in %)	8,0	10,9	8,8

Vanaf het moment van herstructurering en herfinanciering eind november 2018 is de LTV door aflossing en waardestijging gedaald. Bij aanvang was deze 80% op basis van de taxatie uitgevoerd in opdracht van de financier.

4.3 ONTWIKKELINGEN OP DE VASTGOEDMARKTEN

Voor de Structuur zijn vooral de ontwikkelingen op drie vastgoedmarkten van belang, namelijk: de Rotterdamse kantorenmarkt, de kantorenmarkt in Den Haag en de Nederlandse hotelmarkt. In deze drie markten belegt de Structuur in totaal 65% van haar vermogen per 31 december 2019 (2018: 59,8%). Door de COVID-19 pandemie is de situatie per eind 2019, zoals onderstaand beschreven, aan verandering onderhevig. Hoe exact de kantorenmarkt er uitziet 'na' COVID-19 is onduidelijk.

4.3.1 DE NEDERLANDSE KANTORENMARKT

Schaarste is het sleutelwoord

De Nederlandse kantorenmarkt kende in 2019 een goed jaar dat zich laat samenvatten in één woord: schaarste. Afgelopen jaren werden veel kantoorruimtes uit de markt gehaald. De leegstand staat op een record laag niveau sinds de financiële crisis, met name op aantrekkelijke locaties in de grote steden en rondom grote OV-knooppunten. Zo was de leegstand op de Amsterdamse Zuidas de afgelopen tien jaar gemiddeld 7,6%. Eind van het derde kwartaal van 2019 lag dit percentage op 1,5%.

Ook in het Centraal Business District (**CBD**) van Rotterdam maakte de leegstand een vrije val: waar deze de afgelopen jaren gemiddeld 17,4% was, was deze eind van het derde kwartaal van 2019 gedaald naar 9,7%. Kantoorruimte van lage kwaliteit staat echter in veel steden nog altijd leeg. Het aanbod aan moderne, kwalitatief hoogwaardige kantoorruimte is in de vier grote steden schaars, evenals in provinciesteden als Eindhoven, Zwolle, Arnhem en Groningen, met gestegen huurprijzen tot gevolg. In het derde kwartaal van 2019 lagen prime huurniveaus in Amsterdam, Den Haag, Rotterdam en Utrecht respectievelijk op € 500, € 225, € 245 en € 285. De verwachting is dat deze prime huren in 2020 verder groeien met respectievelijk 7,0%, 3,3%, 2,5% en 2,1%.

Beleving is belangrijk

Waarschijnlijk hebben we het einde van de huurgroei nog niet bereikt. De kantoorgebonden werkgelegenheid groeide in 2019 sneller en sterker dan de totale werkgelegenheid. Het gevolg: de behoefte aan kantoren houdt onverminderd aan. Niet zomaar kantoren: gebruikers stellen vandaag de dag flink wat eisen aan kantoorruimte. Niet alleen de locatie is belangrijk, maar we hechten minstens zoveel waarde aan de 'beleving' van een pand en de naadloze inpassing van de nieuwste technologieën. We willen werken in een prettige omgeving die makkelijk met het OV te bereiken is, liefst in een zo duurzaam mogelijk kantoor waar we bij een barista een lekkere cappuccino kunnen bestellen. In de voortdurende *war for talent* is een aantrekkelijk, hoogkwalitatief kantoor een invloedrijke factor geworden. Vandaar dat veel verouderd en leegstaand vastgoed niet meer aansluit op de wensen van de moderne kantoorgebruiker.

Nieuwe wensen vereisen nieuwe benadering

In 2020 komen er weinig grootschalige nieuwe kantoren op de markt. Daardoor richten ontwikkelaars en beleggers zich op het ontwikkelen van nieuwbouw, uitbreiden van bestaande kantoren of het renoveren van verouderde kantoorpanden. Bij zowel nieuwbouw, renovatie als uitbreiding moet de nieuwe kantoorruimte voldoen aan alle wensen en eisen van de moderne gebruiker. De traditionele benadering waarbij huisvestingskosten duidelijk werden opgedeeld in gebruiker versus eigenaar, voldoet in deze tijd niet meer. Vandaag de dag moeten beleggers naar de totale huisvestingskosten kijken, waarbij langetermijnvisie, duurzaamheid en efficiëntie in ontwerp en gebruik een prominente rol innemen. Samenvattend: in plaats van een scheiding tussen eigenaren en gebruikers, zijn duidelijke onderlinge afspraken nodig om tot optimale huisvesting te komen.

4.3.2 ROTTERDAMSE KANTORENMARKT ⁷

Locatie object in Rotterdam

Het gebied waarin het object uit de vastgoedportefeuille is gelegen wordt aangeduid als "Hart van Zuid" en betreft een herontwikkelingslocatie waarbij een verouderd gebied met grotendeels verouderde bedrijfsbebouwing getransformeerd moet worden naar een hoogwaardige omgeving met onder andere kantoren. Het naastgelegen object is recent opgeleverd en geeft de locatie een meer hoogwaardige uitstraling.

De Rotterdamse kantorenmarkt

De Rotterdamse kantorenmarkt heeft een sterk opnamejaar achter de rug. In 2018 is het transactievolume teruggekomen op een vergelijkbaar niveau als in 2006. Sinds de start van deze eeuw zijn alleen in de jaren 2007 en 2008 meer vierkante meters kantoorruimte verhuurd of verkocht. Het hoge opnamevolume, in combinatie met verscheidene onttrekkingen ten behoeve van transformatie, heeft het beschikbare kantorenaanbod fors doen afnemen. De toenemende dynamiek verspreid zich als een olievlek door de regio. Niet alleen de toplocaties profiteren van het herstel, maar ook de minder populaire kantoorlocaties raken meer in trek.

Tabel 10 – Aanbodontwikkeling kantorenmarkt Rotterdam 2014 – 2019

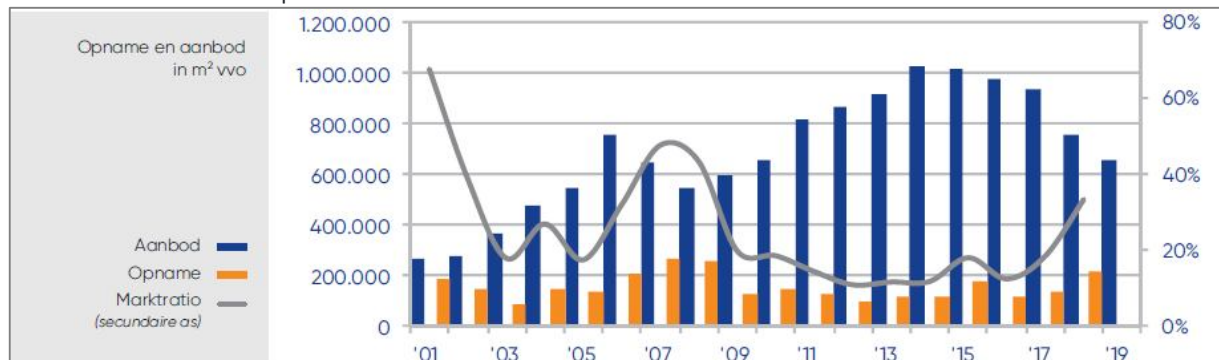
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Rotterdam Centrum	405.850	390.450	380.850	333.100	278.900	184.050
Rotterdam Oost	100.500	97.550	82.500	60.800	74.950	75.200
Rotterdam West	38.600	34.250	40.450	41.200	20.650	21.600
Rotterdam Zuid	85.250	86.350	74.500	81.700	69.950	57.750
Hillegersberg / Schiebroek	5.600	8.050	7.400	9.100	5.850	3.600
Kralingen	50.450	50.450	38.100	40.500	30.700	30.150
Spaanse Polder / Zestienhoven / Noord-West	33.200	39.300	44.900	35.400	26.300	26.350
Rotterdam	719.450	706.400	668.700	601.800	507.300	398.700

⁷ Real Estate Market Outlook 2020, CBREDE, Sprekende cijfers kantorenmarkten medio 2019, Dynamis

Tabel 11 – Opnameontwikkeling kantorenmarkt Rotterdam 2014 – 2018 ⁸

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rotterdam Centrum > 500 m ²	45.100	50.750	75.450	50.050	48.400	50.350
Rotterdam Centrum 250-500 m ²	5.300	6.000	1.650	3.650	3.400	7.550
Rotterdam Oost > 500 m ²	4.900	3.150	20.650	4.750	31.700	22.350
Rotterdam Oost 250-500 m ²	600	1.300	1.050	-	1.400	950
Rotterdam West > 500 m ²	11.400	6.150	2.050	2.700	6.250	6.400
Rotterdam West 250-500 m ²	400	350	-	-	300	350
Rotterdam Zuid > 500 m ²	6.700	5.650	13.500	14.400	3.650	19.150
Rotterdam Zuid 250-500 m ²	1.500	700	1.400	850	2.700	1.100
Hillegersberg / Schiebroek > 500 m ²	1.600	-	-	-	-	-
Hillegersberg / Schiebroek 250-500 m ²	-	550	-	-	-	-
Kralingen > 500 m ²	2.200	8.300	8.600	7.650	4.500	13.250
Kralingen 250-500 m ²	300	300	750	400	600	-
Spaanse Polder / Zestienhoven / Noord-West > 500 m ²	6.400	1.400	9.350	1.100	-	35.950
Spaanse Polder / Zestienhoven / Noord-West 250-500 m ²	600	250	-	850	500	-
Totaal > 500 m²	78.300	75.400	129.600	80.650	94.500	147.450
Totaal 250-500 m²	8.700	9.450	4.850	5.750	8.900	9.950
Rotterdam	87.000	84.850	134.450	86.400	103.400	154.400

Grafiek 6 – Aanbod versus opname in Rotterdam ⁷



Tabel 12 – Gevraagde mediane huurprijzen in Rotterdam (in € per m²) ⁷

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Rotterdam Centrum	135	145	140	145	140	150
Rotterdam Oost	140	140	137	135	130	135
Rotterdam West	105	110	110	105	105	120
Rotterdam Zuid	130	125	120	125	120	115

⁸ Sprekende cijfers kantorenmarkten medio 2019, Dynamis

4.3.3 DE KANTORENMARKT IN DEN HAAG⁹

Locatie object in Den Haag

Het vastgoedobject is gelegen in het zuidoosten van Den Haag in het "Laakhaven" gebied. De bereikbaarheid van het object is goed. Zo is de dichtstbijzijnde bushalte op 200 meter, het dichtstbijzijnde treinstation op 1 kilometer en drie opritten van autosnelweg binnen 5 kilometer

De kantorenmarkt in Den Haag

Het beschikbare kantorenaanbod in de regio Den Haag heeft het laagste punt sinds 2003 bereikt. Het sterk afgenomen aanbod is een teken dat de marktverhoudingen op deze regionale kantorenmarkt gezonder worden. Op het hoogtepunt, aan het begin van 2016, werden er maar liefst tweemaal zo veel vierkante meters kantoorruimte aangeboden vergeleken met 1 januari 2019. In eerste instantie werd de afname van het aanbod veroorzaakt door een fors aantal onttrekkingen ten behoeve van transformatie, mede doordat de gemeente Den Haag een zeer actieve rol had in het transformeren van kansarme kantoren. Gedurende 2018 is de vraag van kantoorgebruikers echter ook aangetrokken.

Door de uitbreidings- en kwaliteitsvraag neemt de dynamiek in de Haagse kantorenmarkt toe. Een negatieve ontwikkeling op de Haagse kantorenmarkt is de onttrekking van kansrijke kantoren ten behoeve van transformatie naar hotels. De herontwikkeling van de Muzentoren, het voormalige ABN Amro kantoor aan de Kneuterdijk en het voormalige kantoor van de Staatsloterij aan de Paleisstraat zijn hier voorbeelden van.

Tabel 13 – Aanbodontwikkeling kantorenmarkt Den Haag 2014 – 2019⁸

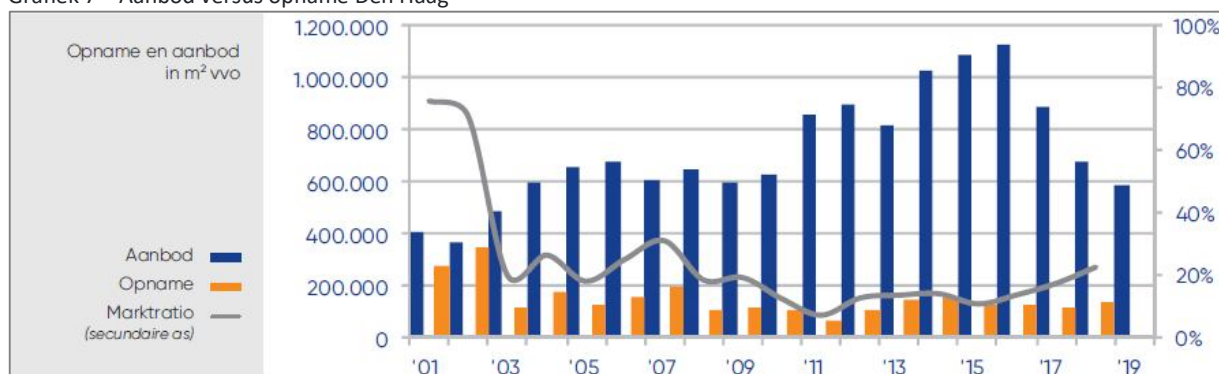
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Den Haag Nieuw Centrum	177.850	180.750	179.850	151.900	75.400	47.500
Den Haag Oud Centrum	152.950	153.600	121.050	110.600	72.350	51.000
Den Haag West	40.600	42.800	34.350	27.500	22.150	23.950
Den Haag Zuid	24.050	15.050	19.300	20.500	16.000	17.950
Den Haag Oost	135.400	159.700	180.300	133.500	106.050	110.950
Den Haag Nieuw Geannexeed	46.600	59.600	49.750	40.150	34.950	29.100
Den Haag	577.450	611.500	584.600	484.150	326.900	280.450

⁹ Sprekende cijfers kantorenmarkten medio 2019, Dynamis

Tabel 14 – Opnameontwikkeling kantorenmarkt Den Haag 2014 – 2018¹⁰

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Den Haag Nieuw Centrum > 500 m ²	70.300	25.550	7.450	37.550	24.450	37.350
250-500 m ²	1.000	2.600	2.550	1.650	4.000	2.700
Den Haag Oud Centrum > 500 m ²	10.900	25.750	29.250	10.800	26.450	14.050
250-500 m ²	1.800	5.200	3.300	3.900	2.600	4.250
Den Haag West > 500 m ²	11.000	3.850	4.150	5.300	8.250	7.450
250-500 m ²	1.500	2.700	800	2.900	2.950	1.900
Den Haag Zuid > 500 m ²	600	7.250	-	700	2.700	2.300
250-500 m ²	1.400	300	-	-	600	2.100
Den Haag Oost > 500 m ²	9.300	18.350	8.400	11.200	7.250	8.250
250-500 m ²	750	1.500	3.000	1.200	2.200	-
Den Haag Nieuw Geannexeerd > 500 m ²	3.200	3.900	12.550	4.050	7.850	8.850
250-500 m ²	600	550	300	350	1.900	400
Totaal > 500 m²	105.300	84.650	61.800	69.600	76.950	78.250
250-500 m²	7.050	12.850	9.950	10.000	14.250	11.350
Den Haag	112.350	97.500	71.750	79.600	91.200	89.600

Grafiek 7 – Aanbod versus opname Den Haag⁹



Tabel 15 – Gevraagde mediane huurprijzen in Den Haag (in € per m²)⁹

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Den Haag Nieuw Centrum	160	175	165	165	175	170
Den Haag Oud Centrum	150	150	150	150	145	150
Den Haag West	135	135	135	145	140	140
Den Haag Zuid	68	100	100	90	100	90
Den Haag Oost	125	125	100	110	100	105
Den Haag Nieuw Geannexeerd	130	125	130	130	120	125

¹⁰ Sprekende cijfers kantorenmarkten medio 2019, Dynamis

4.3.4 DE NEDERLANDSE HOTELMARKT ¹¹

Meer toerisme, maar lager daqtarief

Na twee jaar waarin de kamerprijs van Nederlandse hotelkamers steeg, voorzagen hotelexploitanten voor 2019 een soortgelijke groei. Die verwachting kwam echter niet uit: de markt groeide vorig jaar minder hard dan verwacht. Sterker nog, in veel Nederlandse steden daalde de gemiddelde kamerprijs in de periode tot en met november 2019. Zo ook in Amsterdam, waar hotelexploitanten een daling van 1,9% moesten verwerken. Dat betekent niet dat toerisme een knauw gekregen heeft, integendeel: het aantal toeristen dat ons land – met name Amsterdam – bezoekt, neemt nog altijd toe. Hotels hebben nog steeds een hoge bezettingsgraad. Ter illustratie: in de eerste drie kwartalen van 2019 steeg conform CBS-cijfers het aantal hotelovernachtingen in Amsterdam ten opzichte van dezelfde periode in 2018 met 12%.

Nieuwe hotels stunten met prijzen

Waar de tegenvallende cijfers wél aan te wijten zijn? Aan het feit dat er in Amsterdam nog altijd nieuwe hotelkamers bij komen. In september 2019 telde Amsterdam volgens het CBS ongeveer 38.260 hotelkamers; dat is een toename van 10% ten opzichte van dezelfde maand in 2018. Om marktaandeel te verwerven, stunten nieuwe hotels vaak met hun prijzen, waardoor kamerprijzen gemiddeld lager kunnen uitvallen. De komende drie jaar komen er in de hoofdstad nog zo'n 5.700 nieuwe hotelkamers bij. Deze initiatieven stammen van vóór de in 2017 door de gemeente ingestelde restricties op hotelontwikkeling, die behelzen dat nergens in Amsterdam nog nieuwe hotels gebouwd mogen worden.

Amsterdam bovenaan wishlist van beleggers

Beleggers blijven geïnteresseerd in hotelvastgoed. Het beleggingsvolume bedroeg in 2019 € 1,9 miljard, een groei van 17% vergeleken met 2018. Amsterdam prijkt bovenaan de wensenlijst. Alle interesse ten spijt, was het aantal grote transacties in hotelvastgoed afgelopen jaar gering. Er waren weinig transacties boven € 50 miljoen. De vraag is er wel; het aanbod ontbreekt gewoonweg. Veel grote objecten zijn in voorgaande jaren verkocht aan eigenaren met een langetermijnstrategie. Beleggers houden ontwikkelingen rondom nieuwbouw nauwlettend in de gaten, maar door het beperkte assortiment is naast de interesse ook de concurrentie zeer groot. Het netto prime aanvansrendement voor hotelvastgoed met een leasecontract daalde in 2019 naar 4,25%. *Yields* voor hotels met een management agreement of *vacant possession* liggen steevast hoger.

Beleggers maken toeristische uitstapjes

Het beperkte aanbod aan beleggingsproduct in Amsterdam dwingt beleggers hun vizier op andere grote steden en de regio te richten. In 2019 vond 62% van de transacties in hotelvastgoed buiten Amsterdam plaats, en 50% buiten de vier grote steden. Die ontwikkeling zet in 2020 door: steden als Rotterdam, Den Haag, Utrecht en Eindhoven kunnen op nog meer interesse van beleggers rekenen. In transactieaantallen doen deze steden en de regio vandaag de dag niet meer onder voor Amsterdam, maar wél in kapitaalwaarden. Logischerwijs liggen deze waarden in de regio aanzienlijk lager dan in de hoofdstad. Dankzij een klein aantal (grote) transacties is Amsterdam daardoor nog steeds verantwoordelijk voor het leeuwendeel van het totale beleggingsvolume in hotelvastgoed.

Aantal kleine transacties groeit in 2020

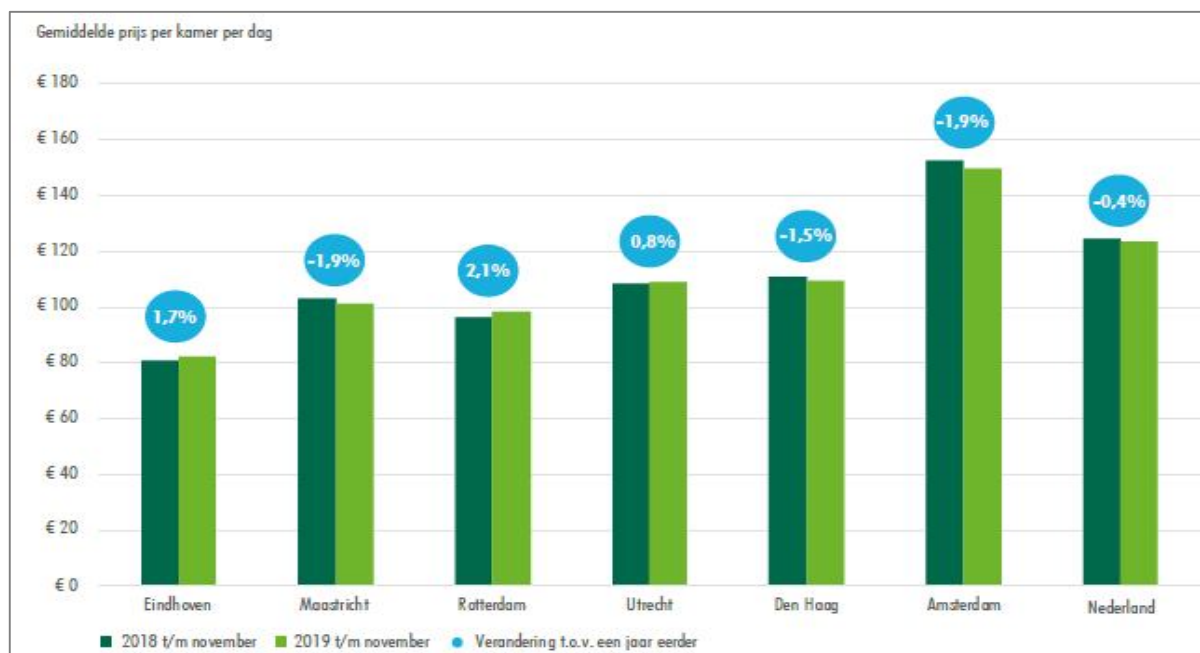
In 2020 neemt het aantal kleine transacties op de hotelvastgoedmarkt toe. Hierbij gaat het vooral om regionaal hotelvastgoed, dat momenteel veelal in handen is van kleinere fondsen, private partijen en familiebedrijven. Hoewel het gaat om kleine markten en aanzienlijk lagere kapitaalwaarden, is dit een zeer interessant beleggingsproduct. Regionale hotels hebben vaak een langlopend contract met een goed presterende exploitant. Aangezien de markthuur inmiddels veelal boven de contractuur ligt, zijn beleggers in toenemende mate geïnteresseerd in dit soort hotels.

¹¹ Real Estate Market Outlook 2020, CBRE

Groeiende interesse in alternatieve beleggingsproducten

Daarnaast werpen beleggers hun blik steeds vaker op alternatieve, onderscheidende producten en concepten die dicht bij het traditionele hotelvastgoed staan. Hotels die zich expliciet op studenten richten, extended stay accommodaties, of de integratie van een hotelconcept in een gecombineerde mixed-use ontwikkeling met wonen, werken en andere voorzieningen zijn hier succesvolle voorbeelden van.

Grafiek 8 – Ontwikkeling hotelexploitatiemarkt ¹²



4.3.5 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

De objecten in Groningen, Heerenveen en Beilen zijn verkocht

Twee Master CV's hebben op 16 januari 2020 drie vastgoedobjecten verkocht. De koper voor de objecten in Groningen, Heerenveen en Beilen was dezelfde partij. De totale verkoopprijs van de drie objecten bedroeg € 4,15 miljoen. Omdat de belangstelling voor regionale objecten beduidend lager ligt, is de Directie niet ontevreden met de verkoop, te meer omdat de verkoop vlak voor de COVID-19 crisis kon worden afgerond.

Een LOI is getekend voor het object in Arnhem

Er is een Letter of Intent (**LOI**) getekend met een geïnteresseerde partij voor de verkoop van het vastgoedobject in Arnhem. Een mogelijk verkoop van Arnhem wordt niet voor het einde van het tweede kwartaal verwacht.

¹² Bron: STR

4.4 STRATEGIE EN DOELEN

De Directie heeft als strategie in een tijdsbestek van maximaal vijf jaar, gerekend vanaf 20 september 2019 de gehele vastgoedportefeuille voor de best mogelijke waarde te verkopen. De objecten worden in de verkoop gezet op het moment dat de Directie de waarde van het object als maximaal acht en door actief assetmanagement geen waarde meer kan worden gecreëerd

Uit de verkopen wordt verplicht afgelost op de lening van DRC. Waar mogelijk worden overtollige liquide middelen uitgekeerd aan houders van participaties A. Tevens wil de Directie de komende 12 tot 18 maanden de voorschotbetaling van 4% aan houders van participaties B uitkeren. Om het voorschot te kunnen uitkeren dient, naast het correct aanleveren van de noodzakelijke Wwft informatie, ook een groot object succesvol te zijn verkocht. Op dit moment acht de Directie de uitbetaling van het voorschot alleen mogelijk indien een van de objecten uit Den Haag of Rotterdam wordt verkocht.

4.5 TOEKOMST PARAGRAAF EN INVLOED VAN DE COVID-19 PANDEMIE

Invloed van COVID-19 op de vastgoedportefeuille

We geven als eerste een samenvatting van de risico's die de wereldwijde COVID-19-epidemie met zich meebrengt voor de Structuur en de maatregelen die we hebben getroffen als reactie daarop. Wat in januari 2020 begon als een gezondheidsprobleem in Azië, is uitgegroeid tot een wereldwijde financiële crisis die de activiteiten van de Structuur zal beïnvloeden. Het is nog niet duidelijk hoeveel het virus zich zal blijven verspreiden, hoe lang de pandemie gaat duren en wat de middellange en lange termijneffecten zullen zijn op het gedrag van consumenten en bedrijven.

We hebben geen ervaring met een vergelijkbare crisis, dus er is geen vaste manier om de omvang van de effecten op de bezettingsgraad en de solvabiliteit van de huurders binnen de vastgoedportefeuille te voorspellen. Desalniettemin kunnen wij op basis van een analyse van de huurdersamenstelling in de vastgoedportefeuille en op basis van maatregelen welke door de Nederlandse overheid genomen zijn, verschillende scenario's modelleren.

We hebben enige ervaring met de manier waarop financiële markten reageren op onverwachte negatieve gebeurtenissen met een potentiële wereldwijde impact. We kunnen daarom anticiperen op krappere kredietvoorwaarden, zwakkere liquiditeit, onzekerheid over waarderingniveaus en minder transacties. Samengevat kunnen we enkele conclusies trekken over de waarschijnlijke impact van de crisis op de inkomsten van de Structuur, zowel uit bedrijfsactiviteiten als uit de verkoop van activa, en de daarmee samenhangende effecten op de winstgevendheid en de cashflow.

AC Vastgoed Nederland C.V. fungeert als Feeder C.V. De CV is stille vennoot in tien Master CV's. Alle tien Master CV's maken deel uit van een investeringsstructuur en kunnen zo nodig financieel worden ondersteund door een van de andere Master CV's om aan haar verplichtingen jegens debiteuren te voldoen. Per Master C.V. belichten we de situatie van de huurder(s). Wordt de huurder getroffen door de COVID-19-pandemie? Betalen ze de huur voor mei en/of juni? Verwachten we dat de huurder (s) de huur blijven betalen? Indien een huurder van een bepaalde Master CV stopt met het betalen van de huur, zijn de andere negen Master CV's verplicht de getroffen Master CV financieel bij te staan. Dit is geregeld in de Facility Agreement met de financier.

We hebben onze analyse van de huurdersbasis van de tien CV's en de omvang van hun blootstelling aan de economische effecten van de pandemie samengevat. De situatie verandert snel, dus deze analyse zal in de loop van de tijd evolueren, samen met onze schattingen voor de waarschijnlijke duur van de crisis.

Momenteel zijn wij van mening dat ca. 29% van het huurdersbestand direct negatief beïnvloed wordt, ca. 51% wordt niet beïnvloed en ca. 20% wordt indirect negatief beïnvloed. Uit deze input hebben we een gedetailleerde

stresstest opgenomen die de waarschijnlijke cashflow- en winstimpacts voor verschillende niveaus van daling van huurinkomsten geeft. De drie gemodelleerde scenario's zijn dalingen van 8,7%, 20,0% en 43,1% van de totale netto huurinkomsten voor 2020, met 20,0% als "neutraal geval".

Van de huurders worden Fletcher (huurder in Doorwerth en Paterswolde) en Expotech (huurder in Amsterdam) direct geraakt. Fletcher heeft medio maart besloten de hotels te sluiten. Expotech ziet door het verbod op het organiseren van events haar hele businesscase onderuitgaan. Vooral voor Expotech verwachten wij dat zij het financieel zwaar krijgen. Expotech had in het verleden al aangegeven te willen verhuizen naar een andere, meer centrale locatie in Nederland. De wens om dit te doen zal door het COVID-19 virus in een versnelling raken. De verwachting is dat zij in het derde kwartaal de locatie in Amsterdam zullen verlaten. In overleg met Expotech zijn wij op zoek naar een nieuwe huurder voor de locatie.

Fletcher heeft onlangs (1 mei) veel hotels weer geopend, waaronder de hotels in Paterswolde en Doorwerth. Dit betekent dat zij in ieder geval de omzet van 1,5 maand missen. Onduidelijk is wat de omzet de komende maanden zal zijn. De huurinkomsten zijn gedeeltelijk afhankelijk van de omzet die in de hotels gerealiseerd worden. Wel is de verwachting dat veel Nederlanders in eigen land vakantie gaan/willen vieren, wat een positieve impact op de bezettingsgraad van Nederlandse hotels kan hebben. Fletcher heeft in mei de helft van de verschuldigde huur betaald over de maand april. Van de overige huurders is tot op heden de huur ontvangen.

De conclusies van de stresstests zijn dat de tien Master CV's een daling tot 20% van hun huurinkomsten voor 2020 aankunnen en kunnen blijven voldoen aan hun volledige operationele kosten en rentebetelingsverplichtingen voor het jaar. Bij huur dalingen boven dit niveau moeten de negen Master CV's de investeringsuitgaven voor de panden uitstellen en de panden eerder verkopen dan verwacht. Een totale inkomensdaling van meer dan 38% vereist dat de tien Master CV's de betalingen aan leveranciers en adviseurs uitstellen en uiteindelijk met de financier in gesprek gaan over uitstel van periodieke rentebetalingen.

De Directie verwacht tijdens de tweede helft van 2020 een of twee panden te kunnen verkopen uit de overige negen Master CV's die onroerend goed bezitten, waardoor aanvullende middelen kunnen worden vrijgemaakt om de activiteiten van de resterende CV's te ondersteunen. De mogelijke verkoop van een gebouw in Arnhem kan naar verwachting in de tweede helft van 2020 worden afgerond.

We zouden gemakkelijk kunnen praten of denken aan niets anders dan het COVID-19-virus, maar dat zou een vergissing zijn. Op een gegeven moment zal de pandemie voorbijgaan en op dat moment zullen de werkzaamheden die we hebben verricht om de financiële structuur van de tien CV's veilig te stellen en hun huurdersbasis te behouden, ons helpen de waarde van het eigen vermogen te behouden die is gecreëerd door de herfinanciering en herstructurering die eind 2018 is gerealiseerd.

De diepe pandemie van COVID-19, die zich op het moment van schrijven nog steeds over de hele wereld ontvouwt, zal waarschijnlijk leiden tot een matige tot ernstige recessie in Nederland. Zoals ING Bank al zei: "de diepte van de recessie wordt bepaald door de duur van de virusuitbraak en de lockdowns". Een gematigde recessiefase, hier gepresenteerd als een "optimistisch COVID-19-scenario", is een fase waarin de pandemie onder controle komt, sociale distanciëring en de "lockdown"-maatregelen worden eind juni of eerder verwijderd en internationaal reizen wordt in de tweede helft van het jaar hervat. Een opleving van de economische groei, die een deel van dit verloren terrein goedmaakt, zou zich in 2021 voordoen en de totale economische productie zou in 2022 opnieuw het niveau van 2019 overschrijden.

Een negatiever resultaat, waarbij COVID-19 moeilijker te bestrijden is, zowel in Nederland als elders in de wereld, is een "pessimistisch COVID-19-scenario". Hier staat COVID-19 niet toe dat sociale afstands- en 'lockdown'-maatregelen tegen juni in Europa worden opgeheven of dat dergelijke maatregelen het hele jaar door periodiek opnieuw worden ingevoerd als nieuwe uitbraken van COVID-19 terugkeren. Verder kijken dan COVID-19 is momenteel lastig. Een vaccin zal waarschijnlijk ergens in 2021 op grote schaal verkrijgbaar zijn, wat betekent dat de economieën tegen die tijd zouden moeten normaliseren. Hopelijk blijft de inflatie van de consumentenprijzen onder controle.

Als laatste willen wij graag ingaan op de convenanten waaraan de CV dient te voldoen. In het meest pessimistische scenario blijven de convenanten boven het gewenste minimum die DRC heeft opgelegd aan de CV gedurende de periode tot en met juni 2021. De minimale vereisten van de *interest coverage ratio* is 105%, van de *debt yield ratio* 8,0% en de *LTV* 80%. Bij de berekening van de convenanten wordt uitgegaan van zes maanden *backwards* en 6 maanden *forwards*. Hieronder een kort overzicht van de convenanten per kwartaal in 2020 en de eerste twee kwartalen van 2021.

Tabel 16 – Convenanten

Convenant	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021
	In %	In %	In %	In %	In %	In %
Interest coverage ratio	113	109	111	126	135	136
Debt yield ratio	8,8	8,0	8,1	9,2	9,9	10,0
LTV	69,8	69,5	69,5	69,5	69,5	69,5

De Structuur kan een mogelijke waardedaling van 10% van de gehele vastgoedportefeuille opvangen zonder dat de LTV convenant van de leningsverstrekker wordt verbroken. Mocht er onverhoopt een situatie ontstaan waarop de convenanten worden gebroken resulteert dat niet direct in opeisbaarheid van de lening. Eerst wordt een boeterente opgelegd van 3%. De verwachting is dat deze boeterente kan worden voldaan binnen het meest pessimistische scenario.

Concluderend

Rekening houdend met de huidige huurdersstructuur (met een grote weging in de publieke sector), de beschikbare liquide middelen in de CV's medio mei, de versoepeling van de inperkingsmaatregelen, de optie om bij de geplande tweede emissie in de tweede helft van 2020 extra vermogen aan te trekken en de optie om extra panden boven of op taxatiewaarde te verkopen, is de Directie van mening dat er geen materiële onzekerheid bestaat over het vermogen van de negen (resterende) Master CV's in 2020 te blijven functioneren als going-concern.

Investerings/desinvesterings

De Structuur zal in de vastgoedportefeuille investering indien het naar de mening van de Directie waarde aan de portefeuille toevoegt, of, waarde in stand houdt. Daarbij moet vooral gedacht worden aan investeringen ten aanzien van de verplichting te voldoen aan het C-label en aan investeringen ten behoeve van het aantrekken van nieuwe huurders. Tevens zijn en zullen in de toekomst investeringen gedaan worden om de staat van het vastgoedobject op niveau te houden.

De Structuur is voornemens in een (maximale) termijn van vijf jaar alle resterende (tien) vastgoedobjecten te verkopen. De termijn loopt tot november 2023. De investeringen zullen plaatsvinden op het moment dat de Directie van mening is dat zij geen waarde meer kan toevoegen aan het vastgoedobject of als zij verwacht dat de kans groot is dat het vastgoedobject in de toekomst in waarde zal verminderen.

Financiering

De financiering van DRC heeft een looptijd van vier jaar. De financiering loopt af eind november 2022. DRC heeft bij het aangaan van de financiering te kennen gegeven open te staan voor verlenging, mocht dat gewenst zijn. De Directie is voornemens, om een eventuele herfinanciering eind 2022 eventueel makkelijker te maken, de LTV van de Structuur verder te verlagen, om daarmee ook het risicoprofiel van de Structuur te verlagen.

Omstandigheden die ontwikkeling van omzet en rentabiliteit bepalen

De Structuur heeft een hoge financiering tegen een rentepercentage van 7,25%. Deze financiering weegt zwaar door op de rentabiliteit van de Structuur. De Structuur is voor een positieve ontwikkeling van de rentabiliteit voornamelijk afhankelijk van een vastgoedmarkt die op het huidige niveau blijft functioneren. Een verslechtering van de vastgoedmarkt, en daarbij een moeilijke financieringsmarkt om aankoop van vastgoed te kunnen financieren zou de rentabiliteit van de Structuur onder druk (kunnen) zetten. Door het karakter van het

huurdersbestand is de Structuur minder afhankelijk van schommelingen in de conjunctuur. Bezuinigen bij overheden kunnen semioverheidsinstellingen zoals de Reclassering en Jeugdzorg wel raken doordat zij lagere budgetten krijgen om kantoorruimte te huren, en daardoor willen bezuinigen op vierkante meters of huur per vierkante meter.

4.6 BELEID TEN AANZIEN VAN UITKERINGEN

Aanwending van de opbrengsten

De opbrengst uit de exploitatie en verkoop van de verschillende vastgoedobjecten uit de vastgoedportefeuille wordt, na aflossing van de DRC-lening en vaststelling en aftrek van kosten, door de Master Fondsen op de Participaties A en B uitgekeerd aan AC Vastgoed Nederland C.V.

De CV gebruikt deze uitkeringen vervolgens weer om (na aftrek van kosten) aan de Participanten winstuitkeringen te doen (voor zover de CV uitkeringen op Participaties A ontvangt) of de vorderingen van Earn-out Gerechtigden te kunnen betalen (voor zover AC Vastgoed Nederland C.V. uitkeringen op Participaties B ontvangt).

Een toelichting op de uitkeringen die de CV van de verschillende Master Fondsen ontvangt, is opgenomen in *Winstverdeling*. Uitkeringen zullen alleen worden gedaan indien en voor zover het opgebrachte rendement en de liquiditeitspositie van de CV daarin volgens de Directie kunnen voorzien.

Winstverdeling

Ten aanzien van de Participatie A in de CV wordt gestreefd naar een enkelvoudig rendement van 12% per jaar gedurende de looptijd van de CV¹³. Eventueel behaald rendement zal na de tweede emissie op de in deze paragraaf beschreven wijze worden uitgekeerd.

Uitkeringen op de Participaties en betalingen op de Participatie B worden betaald uit de cash flow uit verkoop en verhuur van een Vastgoedobject die resteert na (gedeeltelijke) aflossing van de DRC lening, betaling van aan de verkoop gerelateerde kosten, belasting en betaling van een vergoeding (*sales fee*) aan de Directie. Dit is de **vrije cash flow**.

Nadat de tweede emissie heeft plaatsgevonden zullen alle gelden (na aftrek van kosten) door de Master Fondsen aan de CV 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 € 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

¹³ Er kan geen garantie worden gegeven dat dit rendement zal worden behaald. Beleggers in de Structuur kunnen hun inleg geheel of gedeeltelijk verliezen. Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.

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 cash flow 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 cash flow is, worden daarop volgende uitkeringen niet opeisbaar. Onderstaand is een overzicht van de beoogde uitkeringen en hun rangorde:

Tabel 17 – Overzicht uitkeringen

	Participanten A	Earn-out Gerechtigden
Jaar 1	6,0% over nieuwe inleg	-
Jaar 2	6,0% over nieuwe inleg	-
Jaar 3	-	4,0% over oorspronkelijke inleg (€ 1.792.968)
Jaar 4	De volledige inleg	-
Jaar 5	12,0% per jaar -/- reeds uitgekeerde rendement	-
Jaar 5	50% van de overwinst	50% van de overwinst ¹⁴

¹⁴ De reeds uitbetaalde 4,0% (earn-out) in jaar 3 wordt in mindering gebracht op de overwinst aan de bestaande participanten.

4.7 RISICOMANAGEMENT

Aan beleggingen zijn risico's verbonden. Bij beleggingen in de Structuur moet rekening gehouden worden met verschillende risicofactoren. De Structuur verdeelt risicofactoren in algemene risico's en risico's per type activiteit.

Risicocategorie	Risico (<i>beleid</i>)	Risico-bereidheid	Impact	Kans
Strategisch	Economisch (<i>acceptance</i>)	Hoog	Laag	Laag
	Politiek (<i>acceptance</i>)	Hoog	Laag	Laag
Operationeel	Tegenpartij (<i>mitigation</i>)	Laag	Laag	Laag
	Verzekeringsrisico (<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
	Rente (<i>mitigation</i>)	Laag	Gemiddeld	Gemiddeld
	Herfinancieringsrisico (<i>mitigation</i>)	Laag	Hoog	Gemiddeld
	Onvoorzien (<i>acceptance</i>)	Hoog	Laag	Hoog
	Financiering	Laag	Hoog	Laag
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 de Structuur actief is niet groeit of zelfs zal dalen. 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 de Structuur nauwlettend gevolgd. De Structuur is niet in staat dit economisch risico te verminderen. Door de bestaande huurdersmix is de Structuur minder gevoelig voor economische schommelingen. Met deze mix wordt het risico daarmee beperkt.

Het Structuur 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 een bepaald land kan een negatief effect hebben op de waarde van investeringen. De ontwikkelingen met betrekking tot de politieke situatie wordt door de Structuur op de voet gevolgd.

De Structuur 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 de Structuur niet aan haar verplichtingen jegens de Structuur kan voldoen. De Structuur 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.

De Structuur maakt een inschatting in welke mate de tegenpartij het risico meebrengt dat zij niet aan haar verplichtingen kan voldoen. De Structuur werkt over het algemeen alleen met bekende partijen welke hebben aangetoond kwaliteit te kunnen leveren indien in de objecten geïnvesteerd dient te worden. De analyse wordt regelmatig getoetst en indien nodig aangepast. Indien een vastgoedobject wordt verkocht, wordt door de Structuur een KYC/CDD uitgevoerd.

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

Verzekeringsrisico

Er bestaat een risico dat AC Vastgoed Nederland C.V. 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. Ook het risico voor aardbevingen is verzekerd. Onder de dekking valt echter niet het risico voor aardbevingen die worden veroorzaakt door gasboringen en andere grondstofderving. Als gevolg van onverzekerbare schade kan de waarde van de Participaties A en B dalen of kan de kapitaalleg in het slechtste geval verloren gaan.

De Structuur 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 er meerdere partijen bij een transactie betrokken zijn, zou er een belangenconflict kunnen ontstaan. Tijdens de transactie kunnen gebeurtenissen plaatsvinden waardoor de belangen van één of meer van de partijen, die bij het project betrokken zijn, veranderen. Dit kan tot gevolg hebben dat er 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 Directie 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 de Structuur zijn, dan wordt de transactie aan de bewaarder 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 lid van de Directie 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 de Structuur is geïnvesteerd in vastgoedobjecten. Een deel van het vermogen wordt liquide in de Structuur aangehouden. Het risico bestaat dat de Structuur over onvoldoende liquiditeit beschikt om aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen. De Structuur houdt middels een cashflowbegroting de cashpositie nauwgezet in de gaten. Ultimo 2019 betreft het saldo liquide middelen van de Structuur ruim € 3,6 miljoen. Hiermee is de Structuur voldoende in staat om de lopende kosten van de Structuur te betalen en aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen.

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

Renterisico

De vastgoedobjecten waarin de Structuur belegd zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening eventueel geherfinancierd te worden. De rente van een nieuwe financiering kan hoger zijn dan de huidige rente. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil de Structuur de LTV dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen een rente die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden.

De strategie van de Structuur inzake dit risico is *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. De impact en kans worden beiden op gemiddeld ingeschat.

Herfinancieringsrisico

De vastgoedobjecten waarin de Structuur belegd zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening eventueel geherfinancierd te worden. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil de Structuur de LTV dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen voorwaarden die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden bij de huidige financier of een andere financier. De financier heeft bij het afsluiten van de financiering aangegeven bereid te zijn de lening op termijn te verlengen.

De strategie van de Structuur inzake dit risico is *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat en de kans op laag.

Onvoorziene kosten

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

De Directie kan het in dergelijke gevallen 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 de Structuur komen. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de Participaties A en Participaties B.

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

Financieringsrisico's

Dit betreft het risico dat de inkomsten uit exploitatie en uit verkoop niet voldoende zijn om aan de reguliere rentebetaling- en aflossingsverplichtingen te voldoen en dat DRG overgaat tot executieverkoop van een of meerdere vastgoedobjecten of zelfs de gehele vastgoedportefeuille. Bij de executieverkoop verhaalt DRG zich alleen op het onderpand. Executieverkoop kan ertoe leiden dat het rendement lager uitkomt en de Participaties A en B in waarde dalen. Het ingelegde kapitaal van Participaties A kan geheel of gedeeltelijk verloren gaan. De

Structuur houdt middels een cashflowbegroting de cashpositie nauwgezet in de gaten.

De strategie van de Structuur inzake dit risico is *Mitigation*. De risicobereidheid is laag. De impact wordt als hoog ingeschat en de kans op laag.

Financiële verslaggeving

Uitbestedingsrisico

Een belangrijk risico is het risico van uitbesteding. De administratie van de Structuur is uitbesteed. De uitbesteedpartner kan door omstandigheden niet in staat zijn de administratie op adequate wijze te voeren of maakt door het beschikbaar zijn van personeel met voldoende kennis fouten in het voeren van de administratie. De Directie overlegt periodiek over (de administratie van) de Structuur. Daarbij worden zaken die spelen doorgenomen. De Directie neemt de rapportages over de Structuur door met de administrateur. De Directie 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 en 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 gewijzigd zal worden. Dit zou mogelijk juridische, fiscale en/of financiële consequenties voor de Participanten en Earn-out Gerechtigden tot gevolg kunnen hebben. De Structuur laat zich adviseren door professionals en zal waar nodig op veranderingen in wetgeving anticiperen.

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

Juridisch risico

Bij de uitwerking van de Structuur 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 de CV en de Master Fondsen, dan wel dat onvoorziene omstandigheden zich voordoen.

Daarnaast kan het zijn dat de CV en Master Fondsen worden 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 Directie is ervan overtuigd dat de Structuur met de grootst mogelijk zorg is opgezet en voldoet aan de huidige wet- en regelgeving. De strategie van de Structuur 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 is overgedragen aan de Master Fondsen.

Indien de Nederlandse overheid besluit wijzigingen door te voeren in de fiscale wetgeving welke van toepassing is op de CV of de tien Master Fondsen kan dit invloed hebben op het resultaat van de Structuur. De Structuur heeft zich laten adviseren door specialisten op gebied van fiscaal recht en denk daarmee dit risico beperkt te hebben. De strategie van de Structuur inzake dit risico is *Avoidance*. De risicobereidheid is laag, de impact

gemiddeld en de kans laag.

4.8 BELONINGSBELEID

De Structuur 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 de Structuur. Het beloningsbeleid strookt met de bedrijfsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de belangen van de Directie en de Structuur in zijn beheer of de beleggers in de Structuur 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.arconacapital.nl. Een toewijzing aan de 14 individuele beleggingsinstellingen onder beheer is niet voorhanden.

Beheervergoeding voor de Directie

De Structuur betaalde in 2019 een beheervergoeding van € 146.683 (2018: € 144.362) aan de Directie. Gedurende het jaar 2019 (2018: 0) waren er geen werknemers in dienst van de Structuur.

De Directie heeft drie werknemers in dienst (2018: 2,4 werknemers). De managing directors van de Directie zijn in dienst van Arcona Capital Nederland N.V. (2) en Arcona Capital GmbH (1). De Directie 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.

Tabel 18 – vergoedingen Directie

	2019	2018	2017	2016	2015
	In €	In €	In €	In €	In €
De Directie	146.684	144.362	187.128	212.931	n.v.t.

4.9 CORPORATE GOVERNANCE

De Directie 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 Directie van de Structuur 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 Directie verklaart hierbij dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

4.10 AIFMD

Op 22 juli 2013 is in Nederland de AIFM-richtlijn (Alternative Investment Fund Managers Directive, **AIFMD**) in werking getreden. Een Directie 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 Directie), heeft de mogelijkheid om gebruik te maken van een overgangsjaar.

Aangezien de Directie 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 de Structuur.

ACFM heeft als bewaarder TCS Depositary B.V., gevestigd te Maarsbergen¹⁰⁸. TCS Governance B.V. treedt op als bestuurder van de 12 Stichtingen Juridisch Eigendom.

Amsterdam, 3 juni 2020

The Managing Board, Arcona Capital Fund Management B.V.

G.St.J. Barker LLB FRICS, Managing director

P.H.J. Mars, M.Sc., Managing director

H.H. Visscher, Managing director

5 DE PORTEFEUILLE

De Structuur belegt per ultimo 2019 (nog) in 13 vastgoedobjecten.

AC Leeuwarden 5 C.V.



AC Leeuwarden 5 C.V. belegt in een kantoorgebouw gelegen aan de Badweg 2 en 4 in Leeuwarden. Het kantoorgebouw is verhuurd aan Stichting Jeugdhulp Friesland, aan Axentrix B.V. en aan Vodafone Libertel B.V. De huurcontracten lopen respectievelijk op 31 augustus 2022, 31 december 2023 en 31 december 2029 af. Het gebouw heeft per 31 maart 2019 een bezettingsgraad van 63,7% (2018: 57,0%).

De *Weighted Average Lease Term (WALT)* van het kantoorgebouw in percentage van de gehele vastgoedportefeuille, op basis van de huurinkomsten is eind 2019 1,8%¹⁵ (2018: 2,8%). Het gebouw draagt daarmee weinig bij aan de WALT.

Taxatiewaarde 2019	€ 2.390.000			
Grootte perceel	6.518 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	3.909 m ²			
Parkeerplaatsen	108 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract ¹⁶	m²	Jaarhuur excl. incentives
	St. Jeugdhulp Friesland	31-08-2022	2.230	€ 164.797
(nieuw)	Axentrix B.V.	31-12-2023	261	€ 24.795
	Vodafone Libertel B.V.	31-12-2029	n.v.t.	€ 5.380
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				1,8% (2,8%)
Bezettingsgraad				63,7% (57,0%)

¹⁵ 1,8% wil zeggen dat op basis van de totaal gecontracteerde huur van de vastgoedportefeuille het kantoorgebouw in Leeuwarden 1,8% bijdraagt aan totaal gecontracteerde huur. Lange huurcontracten tegen een hoge huur wegen zwaar mee.

¹⁶ Datum van het eerst mogelijk opzegmoment (breakoptie) indien van toepassing.

AC Den Haag 6 C.V.



AC Den Haag 6 C.V. belegt in een kantoorgebouw gelegen aan de Neherkade 3000 – 3140, Stieltjesstraat 3, 3a in Den Haag. Het kantoorgebouw is verhuurd aan Bureau Jeugdzorg Haaglanden, De Beek Groep B.V. en Halal Voeding en Voedsel Keuringsdienst.

Het huurcontract met Bureau Jeugdzorg Haaglanden liep op 31 december 2020 af en was formeel door de huurder opgezegd. Het huurcontract is met zes jaar verlengd tot 31 december 2026. Het huurcontract met Halal Voeding en Voedsel Keuringsdienst loopt tot 31 december 2024. Het huurcontract van De Beek Groep B.V. is in 2019 afgesloten en loopt nog bijna 19 jaar.

Het kantoorgebouw is per 31 december 2019 volledig verhuurd (2018: 54,5%). Door de (ver-)nieuwde contracten is de waarde in 2019 van het kantoorgebouw met € 3,78 miljoen gestegen. De WALT is door de contracten gestegen van 6,9% eind 2018 naar 23,5% eind 2019. Het object draagt dus veel bij.

Taxatiewaarde 2019					€ 10.400.000
Grootte perceel					6.655 m ²
Verhuurbaar oppervlak					8.202 m ²
Parkeerplaatsen					98 (buiten)
Juridische status					Eigendom
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives	
(<u>vernieuwd</u>)	St. Bureau Jeugdzorg Haaglanden	31-12-2026	3.940	€ 445.436	
(<u>nieuw</u>)	De Beek Groep B.V.	31-01-2039	3.518	€ 239.621	
	Halal Voeding & Voedsel Keuringsdienst	31-12-2024	437	€ 42.661	
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur					23,5% (6,9%)
Bezettingsgraad					100,0% (54,5%)

AC Noord 7 C.V.

AC Noord 7 C.V. belegde op 31 december 2019 in een kantoorgebouw gelegen aan de Leonard Springerlaan 27 in Groningen en in een kantoorgebouw/bedrijfsruimte, gelegen aan de Bathoorn 2 in Beilen.

Leonard Springerlaan 27, Groningen

Het kantoorgebouw in Groningen is verhuurd aan Stichting Verslavingszorg Noord-Nederland. Het object is op 16 januari 2020 verkocht voor een waarde van € 2.150.000 conform de waarde van het object in de administratie van de Master CV.

De WALT van het kantoorgebouw in percentage van totale huuropbrengsten was eind 2019 3,3% (2018: 2,6%). De WALT steeg door het vernieuwde contract. Het kantoorgebouw droeg dus beperkt bij aan de huurinkomsten van de gehele portefeuille.

Reële waarde 2019 Leonard Springerlaan 27, Groningen	€ 2.150.000 ¹⁷			
Grootte perceel	1.364 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	2.329 m ²			
Parkeerplaatsen	38 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
(<u>vernieuwd</u>)	Stichting Verslavingszorg N-Nederland	31-12-2023	2.329	€ 257.666
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				3,0% (2,6%)
Bezettingsgraad				100,0% (100,0%)

Bathoorn 2, Beilen

Het gebouw in Beilen is verhuurd aan de Dialysekliniek Noord B.V. Beilen is na balansdatum op dezelfde datum en aan dezelfde koper verkocht als het kantoorgebouw aan de Leonard Springerlaan 27. De verkoopprijs was € 850.000, conform de waarde in de administratie van de Master CV.

De WALT van het kantoorgebouw in percentage van totale huuropbrengsten was eind 2019 1,9% (2018: 0,7%). Ook in Beilen steeg de WALT steeg door het vernieuwde contract. Het kantoorgebouw droeg dus zeer beperkt bij aan de huurinkomsten van de gehele portefeuille.

Reële waarde 2019 Bathoorn 2, Beilen	€ 850.000 ¹⁸			
Grootte perceel	2.057 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	605 m ²			
Parkeerplaatsen	12 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
(<u>vernieuwd</u>)	Dialysekliniek Noord B.V.	30-09-2025	605	€ 97.595
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				1,8% (0,7%)
Bezettingsgraad				100,0% (100,0%)

¹⁷ In boekhouding opgenomen tegen de overeengekomen verkoopprijs van € 2,15 miljoen.

¹⁸ In boekhouding opgenomen tegen de overeengekomen verkoopprijs van € 850.000.

AC Dokkum 8 C.V.



AC Dokkum 8 C.V. belegt in een supermarkt/retail unit gelegen aan de Rondweg-West 92 in Dokkum. Het gebouw was tot 1 januari 2020 volledig verhuurd aan Jumbo Supermarkten B.V. Het object staat nu leeg en wordt beveiligd door BouWatch.

De vloer van de parkeergarage is niet berekend op de druk van het grondwater. Als gevolg daarvan komt de vloer nu op bepaalde plekken omhoog. Reparatie is een kostbare exercitie. Alle opties liggen open zoals ook een verkoop in de huidige staat waarbij de locatie herontwikkeld kan worden voor woningen/appartementen en de vierkante meters retail, welke vastliggen in de gemeente Dokkum, verkocht kunnen worden.

Door deze problemen en de leegstand is de waarde van het object met meer dan 50% gedaald, van € 2 miljoen eind 2018 naar € 930.000 eind 2019. Eind 2018 droeg het object nog 0,9% bij.

Taxatiewaarde 2019	€ 930.000			
Grootte perceel	2.518 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	1.365 m ²			
Parkeerplaatsen	15 (buiten) en 50 (kelder)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
	Geen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				0,0 (0,9%)
Bezettingsgraad				0,0% (100,0%)

AC West 9 C.V.



AC West 9 C.V. belegt eind 2019 nog in een kantoorgebouw gelegen in Den Helder. Het kantoorgebouw in Den Helder, gelegen aan de Industrieweg 35, is volledig verhuurd aan ENGIE E&P Nederland B.V. Het huurcontract loopt op 31 augustus 2020 af. Partijen zijn een verlenging van negen maanden overeengekomen welke nog schriftelijk vastgelegd moet worden.

Taxatiewaarde 2019	€ 980.000			
Grootte perceel	818 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	2.006 m ²			
Parkeerplaatsen	30 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
	ENGIE E&P Nederland B.V.	31-08-2020 ¹⁹	2.006	€ 195.213
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				0,4% (0,5%)
Bezettingsgraad				100,0% (100,0%)

Schipholpoort 2-16, Haarlem

Het gebouw Schilholpoort 2-16 in Haarlem is op 18 juni 2019 verkocht. Het gebouw is verkocht voor een bruto verkoopprijs van € 2,7 miljoen. De taxatie eind 2018 bedroeg € 2,30 miljoen.

¹⁹ Partijen zijn een verlenging overeengekomen van negen maanden welke nog vastgelegd dient te worden.

AC Paterswolde 10 C.V.



AC Paterswolde 10 C.V. belegt in een hotel gelegen aan de Groningerweg 19 in Paterswolde. Het hotel is volledig verhuurd aan Fletcher Hotel Exploitaties B.V. Het huurcontract loopt tot 12 juli 2024.

Zoals aangegeven is het hotel na balansdatum enige tijd gesloten geweest. Dit heeft vanzelfsprekend invloed op de te ontvangen huur over het boekjaar 2020, aangezien de huur deels variabel is en afhankelijk van de gerealiseerde huur.

Het object draagt eind 2019 7,0% bij aan het de totale gecontracteerde huur. Door de stijging van de looptijd van andere huurcontracten, onder andere in Den Haag, daalde de WALT wel van 12,1%. De afhankelijkheid van de gehele vastgoedportefeuille van dit object is daarmee gereduceerd.

Taxatiewaarde 2019	€ 5.625.000			
Grootte perceel	21.450 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	6.350 m ²			
Parkeerplaatsen	111 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
	Fletcher Hotel Exploitaties B.V.	12-07-2024	2.006	Circa € 520.000 ²⁰
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				7,0% (12,1%)
Bezettingsgraad				100,0% (100,0%)

²⁰ De vaste huur is € 450.000. De laatste jaren bedroeg de totale huur circa € 520.000

AC Doorwerth 11 C.V.



AC Doorwerth 11 C.V. belegt in een hotel gelegen aan de Kabeljauwallee 35 in Doorwerth. Dit hotel is volledig verhuurd aan de Fletcher Hotel Exploitaties B.V. Het huurcontract loopt tot 13 juli 2030.

Zoals aangegeven is het hotel na balansdatum enige tijd gesloten geweest. Dit heeft vanzelfsprekend invloed op de te ontvangen huur over het boekjaar 2020, aangezien de huur deels variabel is en afhankelijk van de gerealiseerde huur. Het variabele deel van de huur is 25% van de totale gerealiseerde huur over de laatste jaren van € 700.000.

Het object draagt eind 2019 23,4% bij aan het de totale gecontracteerde huur. Door de stijging van de looptijd van andere huurcontracten, onder andere in Den Haag, daalde het aandeel in de gecontracteerde huur van 34%. De afhankelijkheid van de gehele vastgoedportefeuille van dit object is daarmee gereduceerd.

Taxatiewaarde 2019	€ 7.650.000			
Grootte perceel	47.245 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	8.627 m ²			
Parkeerplaatsen	Ca. 90 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
	Fletcher Hotel Exploitaties B.V.	13-07-2030	8.627	€ 700.000 ²¹
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				21,9% (34,0%)
Bezettingsgraad				100,0% (100,0%)

²¹ De vaste huur is ruim € 527.000.

AC Rotterdam 12 C.V.



AC Rotterdam 12 C.V. belegt in een modern kantoorgebouw aan de Dynamostraat 16-18-20 in Rotterdam. Het gebouw is per 31 december 2019 aan Stichting Jeugdbescherming Rotterdam Rijnmond (**JBRR**).

Op 10 april 2019 is een huurcontract met Vastgoed Beheer PG B.V. (**Vastgoed**) getekend. Vastgoed huurt sinds 1 juli 2019 3.291m² voor een periode van vijf jaar. JBRR heeft het aantal vierkante meters dat zij huren met 2.125 m² naar 7.354 m² uitgebreid. Ook de contractduur voor de initiële 5.229 m² is met 26 maanden verlengd, tot 30 september 2024.

Door het nieuwe huurcontract met Vastgoed en de uitbreiding van het contract met JBRR, zowel in lengte als in vierkante meters, is de taxatiewaarde per 31 december 2019 sterk gestegen. De WALT is gestegen van 10,0% eind 2018 naar 19,9% eind 2019.

Taxatiewaarde 2019	€ 16.350.000			
Grootte perceel	3.064 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	12.387 m ²			
Parkeerplaatsen	83 (buiten) en 89 (kelder)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
(vernieuwd)	JBRR	30-09-2024	7.354	€ 946.428
(nieuw)	Vastgoed Beheer PG B.V.	30-06-2024	3.291	€ 487.632
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				19,9% (10,0%)
Bezettingsgraad				85,9% (42,2%)

AC Midden 14 C.V.

AC Midden 14 C.V. investeert in een drietal gebouwen in Arnhem, Heerenveen en Amsterdam.

Nieuwe Oeverstraat 65, Arnhem



Het kantoorgebouw in Arnhem aan de Nieuwe Oeverstraat 65 is voor 100% verhuurd. Stichting Reclassering Nederland (de **Reclassering**) huurt 1.928 m² (71,6%) en Stichting IrisZorg 766 m² (28,4%). Beide huurders hebben per 1 juni 2019 een (nieuw) huurcontract getekend. Reclassering tekende een contract voor tien jaar, IrisZorg voor vijf jaar.

De bijdrage aan de gecontracteerde huur van de gehele portefeuille is daarmee 6,6%. Eind 2018 was deze 0,0% aangezien Reclassering die voorheen het gebouw voor 100% huurde, de huur had opgezegd. Reclassering maakte wel gebruik van het gebouw en heeft daar ook de huur voor betaald, echter het tekenen van een nieuw contract vond plaats in de eerste helft van 2019.

Taxatiewaarde 2019					€ 2.860.000
Grootte perceel					700 m ²
Verhuurbaar oppervlak					2.694 m ²
Parkeerplaatsen					0
Juridische status					Eigendom
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives	
(vernieuwd)	St. Reclassering Nederland	31-05-2029	1.928	€ 196.549	
(nieuw)	Stichting IrisZorg	31-05-2024	766	€ 80.430	
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur					6,6% (0,0%)
Bezettingsgraad					100,0% (100,0%)

Abe Lenstraboulevard 42 – 44, Heerenveen (verkocht)



Het kantoorgebouw Abe Lenstraboulevard 42 - 44 te Heerenveen was eind 2019 voor 81,1% verhuurd aan MTH Accountants B.V., Dommerholt Advocaten N.V. en Bedrijfsartsen Flex. De huurcontracten lopen af op 31 juli 2023, maar hebben eveneens een break optie op 31 juli 2021.

Het object draagt eind 2019 0,8% bij aan het de totale gecontracteerde huur. Het aandeel van dit object in de gehele vastgoedportefeuille is daarmee beperkt.

Reële waarde 2019	€ 1.085.000			
Grootte perceel	487 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	1.607 m ²			
Parkeerplaatsen	30 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
	MTH Accountants B.V.	31-07-2023	230	€ 18.826
	Dommerholt Accountants N.V.	31-07-2023	583	€ 67.301
(nieuw)	Bedrijfsartsen Flex	22-05-2022	491	€ 56.465
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				0,8% (0,9%)
Bezettingsgraad				81,1 (50,6%)

Het gebouw is op 16 januari 2020 verkocht. Het gebouw is verkocht voor een bruto verkoopprijs van € 1,15 miljoen, conform de gehanteerde waarde in de administratie van de Master CV.

Kollenbergweg 56, Amsterdam



Het gebouw Kollenbergweg 56 te Amsterdam is voor 100% verhuurd aan Expotech B.V. tot 31 december 2021.

Het object draagt eind 2019 2,0% bij aan het de totale gecontracteerde huur. Het aandeel van dit object aan de gehele vastgoedportefeuille is door de nieuwe huurcontracten elders en het verstreken jaar gedaald van 4,2%. Het gebouw draagt daarmee beperkt bij aan de totaal gecontracteerde huur.

Taxatiewaarde 2019	€ 2.750.000			
Grootte perceel	4.325 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	3.475 m ²			
Parkeerplaatsen	40 (buiten)			
Juridische status	Erfpacht			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
	Expotech B.V.	31-12-2021	3.522	€ 337.253
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				2,0% (4,2%)
Bezettingsgraad				100,0%

Louis Armstrongweg 2-16, Almere

Het gebouw Louis Armstrongweg 2 - 16 in Almere is op 18 juni 2019 verkocht. De bruto verkoopprijs was € 2,6 miljoen. De taxatie eind 2018 bedroeg € 2,05 miljoen.

AC Groningen 15 C.V.



AC Groningen 15 C.V. belegt in een moderne retail locatie gelegen aan de Trondheimweg 5 in Groningen. De locatie is volledig verhuurd aan Hitachi Capital Mobility Netherlands B.V. Het huurcontract loopt tot 21 augustus 2023.

Het object droeg eind 2018 voor 20,2% bij in de totaal gecontracteerde huur. Door nieuwe huurcontracten, onder andere in Den Haag en Rotterdam, daalde het aandeel in de gecontracteerde huur naar 11,4%. De afhankelijkheid van de gehele vastgoedportefeuille van dit object is daarmee (wenselijk) gereduceerd.

Taxatiewaarde 2019	€ 7.475.000			
Groote perceel	13.825 m ²			
Verhuurbaar oppervlak	13.040 m ²			
Parkeerplaatsen	50 (buiten)			
Juridische status	Eigendom			
Huurders	Naam	Contract	m²	Jaarhuur excl. incentives
	Hitachi Capital Mobility Netherlands B.V.	21-08-2023	13.040	€ 1.054.238
Bijdrage in de WALT in % op basis van de totaal gecontracteerde huur				11,4% (20,2%)
Bezettingsgraad				100,0% (100,0%)

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2019

Geconsolideerde balans per 31 december 2019

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening 19 juli 2019 t/m 31 december 2019

Geconsolideerd kasstroomoverzicht 19 juli 2019 t/m 31 december 2019

Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2019

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening 19 juli 2019 t/m 31 december 2019

Overige toelichtingen

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

1 GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2019

(na resultaatbestemming)

		31 december 2019		19 juli 2019	
		€	€	€	€
ACTIVA					
BELEGGINGEN					
Vastgoedbeleggingen	(1)		61 495 000		0
SOM DER BELEGGINGEN			61 495 000		0
VORDERINGEN					
Overige vorderingen	(2)		223 249		200
Overlopende activa	(3)		1 203 692		0
			1 426 941		200
OVERIGE ACTIVA					
Vaste activa					
Materiële vaste activa	(4)		37 500		0
Liquide middelen			3 637 530		0
			3 675 030		0
			<u>66 596 971</u>		<u>200</u>

		31 december 2019		19 juli 2019	
		€	€	€	€
PASSIVA					
GROEPSVERMOGEN	(5)		18 245 418		200
VOORZIENINGEN	(6)				
Latente belastingverplichtingen		436 464		0	
Overige voorzieningen		128 051		0	
			564 515		0
LANGLOPENDE SCHULDEN	(7)				
Schulden aan kredietinstellingen		42 878 232		0	
Overige schulden		1 792 968		0	
			44 671 200		0
KORTLOPENDE SCHULDEN	(8)				
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		779 302		0	
Schulden aan overige verbonden maatschappijen		6 883		0	
Belastingen en premies sociale verzekeringen		149 789		0	
Overige schulden en overlopende passiva		2 179 864		0	
			3 115 838		0
			<u>66 596 971</u>		<u>200</u>

2 GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER DE PERIODE 19 JULI 2019 T/M 31 DECEMBER 2019

	19-7-2019 / 31-12-2019	
	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	(9) 1 357 531	
Doorberekende servicekosten	(10) 58 386	
Servicekosten	(11) (104 144)	
Exploitatiekosten	(12) (215 075)	
		1 096 698
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(13)	
Vastgoedbeleggingen		1 863 290
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(14)	
Vastgoedbeleggingen		12 390 043
Som der bedrijfsopbrengsten		15 350 031
Lasten in verband met beheer van beleggingen	(15) (44 537)	
Rentelasten en soortgelijke kosten	(16) (973 356)	
Overige bedrijfskosten	(19) (482 527)	
		(1 500 420)
Resultaat voor belastingen		13 849 611
Belastingen	(20)	(54 393)
Resultaat		13 795 218

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

3 GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 19 JULI 2019 T/M 31 DECEMBER 2019

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

	19-7-2019 / 31-12-2019	
	€	€
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Bedrijfsresultaat	13 795 218	
Aanpassingen voor:		
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(14 655 893)	
Mutatie voorzieningen	182 445	
Mutatie vorderingen	259 871	
Mutatie kortlopende schulden (exclusief kortlopend deel van de langlopende schulden)	(500 944)	
		(919 303)
Niet-betaalde interestlasten resp. amortisatie transactiekosten		202 194
Investeringen in vastgoedbeleggingen		(153 855)
Mutatie vooruitbetalingen op investeringen in vastgoedbeleggingen		(37 500)
Verkopen vastgoedbeleggingen		5 300 000
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		4 391 536
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Aflossing schulden aan kredietinstellingen		(3 590 400)
Aanwezige geldmiddelen per 20 september 2019 in overgenomen Master Funds		2 836 394
		3 637 530
Samenstelling geldmiddelen		
		19-7-2019 / 31-12-2019
	€	€
Mutatie liquide middelen		3 637 530
Geldmiddelen per 31 december		3 637 530

4 GECONSOLIDEERDE GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

ALGEMEEN

Activiteiten

De activiteiten van AC Vastgoed Nederland CV, tezamen met de Master Funds (hierna gezamenlijk te noemen: de structuur), bestaan voornamelijk uit het beleggen in Nederlands vastgoed, alsmede het uitlenen van gelden aan de Master Funds onderling.

De beheerder van AC Vastgoed Nederland CV is Arcona Capital Fund Management BV. De beheerder streeft er naar de portefeuille van vastgoedbeleggingen binnen een periode van vijf jaar na de oprichting van AC Vastgoed Nederland CV te verkopen; de structuur heeft daarmee een verwachte looptijd van vijf jaar; de beleggingshorizon eindigt 19 juli 2024.

Vestigingsadres, rechtsvorm en inschrijfnummer handelsregister

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

Met ingang met 20 september 2019 is AC Vastgoed Nederland CV een closed-end beleggingsinstelling in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

TCS Depositary B.V. (Maarsbergen) is op 20 juni 2019 voor de Master Funds en op 20 september 2019 voor AC Vastgoed Nederland CV aangesteld als AIFMD-bewaarder volgens de Wft (artikel 4:62).

AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds houden alleen het economische eigendom van de activa (vastgoedbeleggingen, liquide middelen etc.). Het juridische eigendom van de activa van AC Vastgoed Nederland CV ligt bij Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer. Het juridisch eigendom van de activa van elk Master Fund afzonderlijk berust bij een afzonderlijke Stichting Bewaarder. Het juridische eigendom is afgescheiden van het economische eigendom.

TCS Governance BV (Maarsbergen) treedt op als bestuurder van Stichting Bewaarder AC Vastgoed Beheer en is benoemd op 20 september 2019. TCS Governance BV heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank ("DNB") volgens de Wet toezicht trustkantoren.

Consolidatie

AC Vastgoed Nederland CV te Amsterdam staat aan het hoofd van een groep rechtspersonen.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

LIJST MET KAPITAALBELANGEN

AC Vastgoed Nederland CV te Amsterdam staat aan het hoofd van een groep. De volgende entiteiten (i.c. de Master Funds) zijn, naast AC Vastgoed Nederland CV zelf, in de consolidatie opgenomen:

Naam, statutaire zetel	Aandeel in het kapitaal	Opgenomen in consolidatie
	%	
AC Leeuwarden 5 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC Den Haag 6 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC Noord 7 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC Dokkum 8 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC West 9 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC Paterswolde 10 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC Doorwerth 11 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC Rotterdam 12 CV Amsterdam	100,00	Ja
Aefides Inspiratis I BV Ridderkerk	100,00	Ja
AC Midden 14 CV Amsterdam	100,00	Ja
AC Groningen 15 CV Amsterdam	100,00	Ja

Verbonden partijen

Met betrekking tot AC Vastgoed Nederland CV 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 Investeringen van Arcona Capital, waarin Arcona Capital invloed van betekenis heeft (tenminste 20% stemrecht).

Overnames

Een overname wordt volgens de "purchase accounting" methode in de jaarrekening verwerkt. De overname is verwerkt als zijnde een 'acquisition of assets'.

Herstructurering

Op 19 juli 2019 is AC Vastgoed Nederland CV opgericht. De oprichting maakt onderdeel uit van een herstructureringsplan van de voormalige Aefides/Steenwell commanditaire vennootschappen. De totale herstructurering bestaat uit vijf fases. Fase een en twee zijn afgerond in november 2018. De oprichting en uitgifte van participaties van AC Vastgoed Nederland CV betreft fase drie en vier. Fase vijf betreft de uitgifte van een retail prospectus waarmee nieuwe participanten kunnen toetreden tot AC Vastgoed Nederland CV.

Op 20 september 2019 zijn de fasen drie en vier uitgevoerd. Deze herstructurering hield onder meer het volgende in:

- AC Vastgoed Nederland CV verwierf de schulden die Arcona Tien BV had aan 22 professionele investeerders. Op de datum van verwerving (i.c. 20 september 2019) bedroeg het uitstaande bedrag van de leningen € 4 450 000, de verschuldigde rente op dit bedrag € 882 700, derhalve een totaalbedrag van € 5 332 700;
- AC Vastgoed Nederland CV verwierf de vorderingen die Arcona Tien BV had op de Master Funds. Op de datum van verwerving (i.c. 20 september 2019) bedroeg het uitstaande bedrag van de verstrekte leningen € 4 369 570, de verschuldigde rente € 438 413, evenals een rekening-courantvordering van € 73 890, derhalve een totaalbedrag van € 4 881 873;
- de voormalige vorderingen van Arcona Tien BV op alle Master Funds, ten bedrage van € 4 369 570, werden omgezet in kapitaalbreng van AC Vastgoed Nederland CV in de Master Funds;
- AC Vastgoed Nederland CV neemt 100% van het commanditaire kapitaal (participaties A en B) in de Master Funds over van de commanditair vennoten in de "oude" CV's, tegen betaling van een Earn-out recht (participatie B). Dit Earn-out recht geeft recht op 50% van de winst van AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds, nadat de houders van participaties A jaarlijks 12% ontvingen over hun investering in AC Vastgoed Nederland CV. De houders van dit Earn-out recht ontvangen een voorschot van € 1 792 968, gelijk aan 4,0% over hun initiële investering in de "oude" CV's.

Op de datum van verwerving bedroeg het eigen vermogen van alle Master Funds € 17 339 501, inclusief de conversie van de voormalige vorderingen van Arcona Tien BV op de Masterfondsen (ad € 4 369 570).

Het resultaat van AC Vastgoed Nederland CV op deze herstructurering bedraagt € 10 726 136. Dit resultaat is opgenomen in de winst-en-verliesrekening onder de post "Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen". Voor dit resultaat is tevens een herwaarderingsreserve opgenomen.

Met ingang van 20 september 2019 worden de resultaten van de Master Funds verwerkt in de resultaten van AC Vastgoed Nederland CV. Ten gevolge van deze overname is niet besloten om activiteiten af te stoten. Ook is geen reorganisatievoorziening vereist.

De overname van de Master Funds is niet gepaard gegaan met uitstroom van geldmiddelen. De geldmiddelen die AC Vastgoed Nederland CV heeft verkregen bij de overname van de Master Funds zijn separaat zichtbaar gemaakt in het kasstroomoverzicht.

Grondslagen voor de consolidatie

In de geconsolideerde jaarrekening van AC Vastgoed Nederland CV zijn de financiële gegevens verwerkt van de tot de groep behorende entiteiten waarop een overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend of waarover de centrale leiding wordt gevoerd. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van AC Vastgoed Nederland CV.

De financiële gegevens van de in de consolidatie betrokken entiteiten zijn volledig in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties. Belangen van derden, indien van toepassing, in het vermogen en in het resultaat van tot de groep behorende entiteiten zijn afzonderlijk in de geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking gebracht.

De resultaten van nieuw verworven in de consolidatie meegenomen entiteiten worden geconsolideerd vanaf de overnamedatum. De resultaten van afgestoten meegeconsolideerde entiteiten worden in de consolidatie verwerkt tot de datum van vervreemding.

Rapportageperiode afwijkend van een jaar

In verband met de oprichting van de vennootschap op 19 juli 2019 wijkt de rapportageperiode in de jaarrekening 2019 af van een kalenderjaar. Derhalve zijn in de winst- en verliesrekening geen vergelijkende cijfers opgenomen.

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en RJ 615 "Beleggingsentiteiten", zoals gepubliceerd door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

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.

Toekomstparagraaf en invloed van de COVID-19 pandemie

INVLOED VAN COVID-19 OP DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

We geven als eerste een samenvatting van de risico's die de wereldwijde COVID-19-epidemie met zich meebrengt voor de Structuur en de maatregelen die we hebben getroffen als reactie daarop. Wat in januari 2020 begon als een gezondheidsprobleem in Azië, is uitgegroeid tot een wereldwijde financiële crisis die de activiteiten van de Structuur zal beïnvloeden. Het is nog niet duidelijk hoeveel het virus zich zal blijven verspreiden, hoe lang de pandemie gaat duren en wat de middellange en lange termijneffecten zullen zijn op het gedrag van consumenten en bedrijven.

We hebben geen ervaring met een vergelijkbare crisis, dus er is geen vaste manier om de omvang van de effecten op de bezettingsgraad en de solvabiliteit van de huurders binnen de vastgoedportefeuille te voorspellen. Desalniettemin kunnen wij op basis van een analyse van de huurdersamenstelling in de vastgoedportefeuille en op basis van maatregelen welke door de Nederlandse overheid genomen zijn, verschillende scenario's modelleren.

We hebben enige ervaring met de manier waarop financiële markten reageren op onverwachte negatieve gebeurtenissen met een potentiële wereldwijde impact. We kunnen daarom anticiperen op krappere kredietvoorwaarden, zwakkere liquiditeit, onzekerheid over waarderingniveaus en minder transacties. Samengevat kunnen we enkele conclusies trekken over de waarschijnlijke impact van de crisis op de inkomsten van de Structuur, zowel uit bedrijfsactiviteiten als uit de verkoop van activa, en de daarmee samenhangende effecten op de winstgevendheid en de cashflow.

AC Vastgoed Nederland CV fungeert als Feeder CV. De CV is stille vennoot in tien Master CV's. Alle tien Master CV's maken deel uit van een investeringsstructuur en kunnen zo nodig financieel worden ondersteund door een van de andere Master CV's om aan haar verplichtingen jegens debiteuren te voldoen. Per Master CV belichten we de situatie van de huurder(s). Wordt de huurder getroffen door de COVID-19-pandemie? Betalen ze de huur voor mei en/of juni? Verwachten we dat de huurder (s) de huur blijven betalen? Indien een huurder van een bepaalde Master CV stopt met het betalen van de huur, zijn de andere negen Master CV's verplicht de getroffen Master CV financieel bij te staan. Dit is geregeld in de Facility Agreement met de financier.

We hebben onze analyse van de huurdersbasis van de tien CV's en de omvang van hun blootstelling aan de economische effecten van de pandemie samengevat. De situatie verandert snel, dus deze analyse zal in de loop van de tijd evolueren, samen met onze schattingen voor de waarschijnlijke duur van de crisis.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Momenteel zijn wij van mening dat ca. 29% van het huurdersbestand direct negatief beïnvloed wordt, ca. 51% wordt niet beïnvloed en ca. 20% wordt indirect negatief beïnvloed. Uit deze input hebben we een gedetailleerde stresstest opgenomen die de waarschijnlijke cashflow- en winstimpacts voor verschillende niveaus van daling van huurinkomsten geeft. De drie gemodelleerde scenario's zijn dalingen van 8,7%, 20,0% en 43,1% van de totale netto huurinkomsten voor 2020, met 20,0% als "neutraal geval".

Van de huurders worden Fletcher (huurder in Doorwerth en Paterswolde) en Expotech (huurder in Amsterdam) direct geraakt. Fletcher heeft medio maart besloten de hotels te sluiten. Expotech ziet door het verbod op het organiseren van events haar hele businesscase onderuitgaan. Vooral voor Expotech verwachten wij dat zij het financieel zwaar krijgen. Expotech had in het verleden al aangegeven te willen verhuizen naar een andere, meer centrale locatie in Nederland. De wens om dit te doen zal door het COVID-19 virus in een versnelling raken. De verwachting is dat zij in het derde kwartaal de locatie in Amsterdam zullen verlaten. In overleg met Expotech zijn wij op zoek naar een nieuwe huurder voor de locatie.

Fletcher heeft onlangs (1 mei) veel hotels weer geopend, waaronder de hotels in Paterswolde en Doorwerth. Dit betekent dat zij in ieder geval de omzet van 1,5 maand missen. Onduidelijk is wat de omzet de komende maanden zal zijn. De huurinkomsten zijn gedeeltelijk afhankelijk van de omzet die in de hotels gerealiseerd worden. Wel is de verwachting dat veel Nederlanders in eigen land vakantie gaan/willen vieren, wat een positieve impact op de bezettingsgraad van Nederlandse hotels kan hebben. Fletcher heeft in mei de helft van de verschuldigde huur betaald over de maand april.

Van de overige huurders is tot op heden de huur ontvangen.

De conclusies van de stresstests zijn dat de tien Master CV's een daling tot 20% van hun huurinkomsten voor 2020 aankunnen en kunnen blijven voldoen aan hun volledige operationele kosten en rentebetalingenverplichtingen voor het jaar. Bij huur dalingen boven dit niveau moeten de negen Master CV's de investeringsuitgaven voor de panden uitstellen en de panden eerder verkopen dan verwacht. Een totale inkomensdaling van meer dan 38% vereist dat de tien Master CV's de betalingen aan leveranciers en adviseurs uitstellen en uiteindelijk met de financier in gesprek gaan over uitstel van periodieke rentebetalingen.

De Directie verwacht tijdens de tweede helft van 2020 een of twee panden te kunnen verkopen uit de overige negen Master CV's die onroerend goed bezitten, waardoor aanvullende middelen kunnen worden vrijgemaakt om de activiteiten van de resterende CV's te ondersteunen. De mogelijke verkoop van een gebouw in Arnhem kan naar verwachting in de tweede helft van 2020 worden afgerond.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

We zouden gemakkelijk kunnen praten of denken aan niets anders dan het COVID-19-virus, maar dat zou een vergissing zijn. Op een gegeven moment zal de pandemie voorbijgaan en op dat moment zullen de werkzaamheden die we hebben verricht om de financiële structuur van de tien CV's veilig te stellen en hun huurdersbasis te behouden, ons helpen de waarde van het eigen vermogen te behouden die is gecreëerd door de herfinanciering en herstructurering die eind 2018 is gerealiseerd.

De diepe pandemie van COVID-19, die zich op het moment van schrijven nog steeds over de hele wereld ontvouwt, zal waarschijnlijk leiden tot een matige tot ernstige recessie in Nederland. Zoals ING Bank al zei: "de diepte van de recessie wordt bepaald door de duur van de virusuitbraak en de lockdowns". Een gematigde recessiefase, hier gepresenteerd als een "optimistisch COVID-19-scenario", is een fase waarin de pandemie onder controle komt, sociale distanciëring en de "lockdown"-maatregelen worden eind juni of eerder verwijderd en internationaal reizen wordt in de tweede helft van het jaar hervat. Een opleving van de economische groei, die een deel van dit verloren terrein goedmaakt, zou zich in 2021 voordoen en de totale economische productie zou in 2022 opnieuw het niveau van 2019 overschrijden.

Een negatiever resultaat, waarbij COVID-19 moeilijker te bestrijden is, zowel in Nederland als elders in de wereld, is een "pessimistisch COVID-19-scenario". Hier staat COVID-19 niet toe dat sociale afstands- en 'lockdown'-maatregelen tegen juni in Europa worden opgeheven of dat dergelijke maatregelen het hele jaar door periodiek opnieuw worden ingevoerd als nieuwe uitbraken van COVID-19 terugkeren. Verder kijken dan COVID-19 is momenteel lastig. Een vaccin zal waarschijnlijk ergens in 2021 op grote schaal verkrijgbaar zijn, wat betekent dat de economieën tegen die tijd zouden moeten normaliseren. Hopelijk blijft de inflatie van de consumentenprijzen onder controle.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

CONVENANTEN

Als laatste willen wij graag ingaan op de convenanten waaraan de CV dient te voldoen. In het meest pessimistische scenario blijven de convenanten boven het gewenste minimum die DRC heeft opgelegd aan de CV gedurende de periode tot en met juni 2021. De minimale vereisten van de interest coverage ratio is 105%, van de debt yield ratio 8,0% en de LTV 80%. Bij de berekening van de convenanten wordt uitgegaan van zes maanden backwards en 6 maanden forwards.

Hieronder een kort overzicht van de convenanten per kwartaal in 2020 en het eerste twee kwartelen in 2021.

Convenant	Q1 2020 In %	Q2 2020 In %	Q3 2020 in %	Q4 2020 In %	Q1 2021 In %	Q2 2021 In %
Interest coverage	112,8	109,0	110,9	126,0	135,0	136,0
Debt yield ratio	8,8	8,0	8,1	9,2	9,9	10,0
LTV	69,8	69,5	69,5	69,5	69,5	69,5

De Structuur kan een mogelijke waardedaling van 10% van de gehele vastgoedportefeuille opvangen zonder dat de LTV convenant van de leningsverstrekker wordt verbroken. Mocht er onverhoopt een situatie ontstaan waarop de convenanten worden gebroken dat resulteert dit niet direct in opeisbaarheid van de lening. Eerst word een boeterente opgelegd van 3%. De verwachting is dat deze boeterente kan worden voldaan binnen het meest pessimistische scenario.

CONCLUDEREND

Rekening houdend met de huidige huurdersstructuur (met een grote weging in de publieke sector), de beschikbare liquide middelen in de CV's medio mei, de versoepeling van de inperkingsmaatregelen, de optie om bij de geplande tweede emissie in de tweede helft van 2020 extra vermogen aan te trekken en de optie om extra panden boven of op taxatiewaarde te verkopen, is de Directie van mening dat er geen materiële onzekerheid bestaat over het vermogen van de negen (resterende) Master CV's in 2020 te blijven functioneren als going-concern

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 CV 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 significant risico op een materiële aanpassing van de boekwaarde van activa en verplichtingen zijn:

- de bepaling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen;
- de verwerving van een kapitaalbelang: de bepaling van de fair value van de verworven activa en verplichtingen.

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 een tot de groep behorende entiteiten 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 CV als lessor)

Ingeval een tot de groep behorende entiteit 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 systematiek van 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 CV als lessee)

Ingeval een tot de groep behorende entiteit 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 systematiek van toerekening 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 CV 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 CV zijn de volgende categorieën financiële instrumenten opgenomen: vorderingen en (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 vervolgwaaardering 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 CV worden bij vervolgwaaardering gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten of waardeinstijgingen, of beide, te realiseren. Vastgoedbeleggingen, daaronder begrepen vastgoedbeleggingen in ontwikkeling, worden bij eerste verwerking tegen verkrijgingsprijs, inclusief transactiekosten, gewaardeerd en bij de vervolgwaaarding tegen actuele waarde ("marktwaarde"). De invulling hiervan 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.

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 CV 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 CV 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 waardeverminderingverlies 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 en overlopende activa

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 kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Voorzieningen

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.

Latente belastingverplichtingen

De voorziening voor latente belastingverplichtingen heeft betrekking op de tijdelijke verschillen tussen de waardering in de jaarrekening en de fiscale waardering van activa en passiva.

De voorziening wordt bepaald met inachtneming van het tarief dat naar verwachting zal gelden op het moment van afwikkeling van het tijdelijk verschil, gebaseerd op de tarieven die op balansdatum zijn vastgesteld, dan wel waartoe materieel reeds op balansdatum besloten is.

De voorziening is gewaardeerd tegen de contante waarde. Hierbij is uitgegaan van het nominale belastingtarief, van een netto rente van 6,00% over een looptijd tot medio 2024, zijnde het verwachte einde van de beleggingshorizon (i.c. ca. 4,5 jaar).

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 in aangemerking genomen van de volgende posten die op fair value worden gewaardeerd:

- vastgoedbeleggingen.

Opbrengsten uit beleggingen

Bruto huuropbrengsten

AC Vastgoed Nederland CV neemt deel in 10 Master Funds. De Master Funds hebben het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen. Dit vastgoed verhuren zij en ontvangen hiervoor huuropbrengsten. AC Vastgoed Nederland CV heeft deze verhuur door de Master Funds geassocieerd als operationele lease. Alle bruto huuropbrengsten zijn aan te merken als operationele lease-opbrengsten, met uitzondering van de amortisatie van de lease-incentives. Brutohuuropbrengsten 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 door de Master Funds aan huurders zijn verstrekt ("huurincentives") worden lineair over de huurperiode toegerekend. De huurperiode bestaat uit de periode tot het moment van de eerste 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.

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen omvatten het verschil tussen de verkoopprijs en de oorspronkelijke verkrijgingsprijs. In de gerealiseerde waardeveranderingen zijn derhalve ook de cumulatieve ongerealiseerde waardeveranderingen opgenomen die reeds in voorgaande jaren in de winst- en verliesrekening zijn verwerkt. Verkoopkosten van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopprijs en vormen als zodanig onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

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

Onder de niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen is ook begrepen het resultaat op de waardering na de overname van de activa en passiva van de tien Master Funds die AC Vastgoed Nederland CV heeft gedaan op 20 september 2019.

Deze overname is beschreven in de paragraaf "Overname tussen partijen onder gemeenschappelijke leiding".

Kosten van oprichting en herstructurering

AC Vastgoed Nederland CV brengt de kosten van oprichting, alsmede de kosten van de herstructurering, inclusief de kosten voor adviseurs, ineens ten laste van het resultaat. Onder de kosten van herstructurering zijn ook begrepen de kosten ter verwerving van de 100%-belangen in de tien Master Funds.

Deze kosten zijn opgenomen onder de post "Bijzondere baten en lasten" onder de "Overige bedrijfskosten" in de winst- en-verliesrekening.

Kosten algemeen

Lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Dit houdt onder meer in dat verhuurbemiddelingsprovisies ("letting fees") die worden betaald voor afgesloten huurcontracten worden toegerekend aan de looptijd van de huurovereenkomst. Als einde van de looptijd van de huurovereenkomst wordt het moment van de eerst mogelijk break aangemerkt.

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

Gedurende het verslagjaar 2019 zijn er geen kosten direct ten laste van het vermogen gebracht.

Rentelasten en soortgelijke kosten

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

Belastingen

AC Vastgoed Nederland CV 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 geconsolideerde jaarrekening 2019, behoudens de winstbelasting die betrekking heeft op de groepsmaatschappij Aefides Inspiratis I BV (100% dochter van Master Fund AC Rotterdam 12 CV). Aefides Inspiratis I BV is zelfstandig belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting.

GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET GECONSOLIDEERD 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 investeringsactiviteiten.

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 GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2019

BELEGGINGEN

1. Vastgoedbeleggingen

	Vastgoed- beleggingen
	€
Boekwaarde per 19 juli 2019	0
Investeringsen	153 855
Initiële verwerving (inclusief resultaat op waardering na overname)	62 711 389
Desinvesteringen	(5 300 000)
Veranderingen van de reële waarde	3 929 756
Boekwaarde per 31 december 2019	<u>61 495 000</u>

Specificatie vastgoedbeleggingen

	31-12-2019
	€
Beilen, Bathoorn 2 (gehouden door: AC Noord 7 CV)	850 000
Groningen, Leonard Springerlaan 27 (gehouden door: AC Noord 7 CV)	2 150 000
Leeuwarden, Badweg 2-4 (gehouden door: AC Leeuwarden 5 CV)	2 390 000
Den Haag, Neherkade 3000-3140 (gehouden door: AC Den Haag 6 CV)	10 400 000
Dokkum, Rondweg 92 (gehouden door: AC Dokkum 8 CV)	930 000
Den Helder, Industrieweg 35 (gehouden door: AC West 9 CV)	980 000
Paterswolde, Groningerweg 19 (gehouden door: AC Paterswolde 10 CV)	5 625 000
Doorwerth, Kabeljauwaltee 35 (gehouden door: AC Doorwerth 11 CV)	7 650 000
Rotterdam, Dynamostraat 16-22 (gehouden door: AC Rotterdam 12 CV en Aefides Inspiratis I BV)	16 350 000
Heerenveen, Abe Lenstra Boulevard 42-44 (gehouden door: AC Midden 14 CV)	1 085 000
Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65 (gehouden door: AC Midden 14 CV)	2 860 000
Amsterdam, Kollenbergweg 56 (gehouden door: AC Midden 14 CV)	2 750 000
Groningen, Trondheimweg 5 (gehouden door: AC Groningen 15 CV)	7 475 000
	<u>61 495 000</u>

De Master Funds hebben uitsluitend het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen. Het juridisch eigendom wordt gehouden door een separate entiteit (i.c. Stichting Bewaarder). Er is geen waarde toegekend aan het juridisch eigenom van de vastgoedbeleggingen.

Bepaling van de reële waarde

Vastgoedbeleggingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen actuele waarde ("marktwaarde"). Deze wordt onder meer bepaald op basis van beschikbare marktgegevens en samengesteld door externe taxateurs. Daarbij zijn de volgende definities en uitgangspunten gehanteerd:

Marktwaarde ('market value')

De marktwaarde 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 plaats gevonden 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 2019 zijn:

- markthuur per m² (inclusief parkeerplaatsen): € 56 - € 148;
- yield factor op de markthuur: 6,5% - 16,8%.

Voor de specifiek per vastgoedbelegging gehanteerde parameters, alsmede overige toelichtingen per vastgoedbeleggingen wordt verwezen naar respectievelijk de jaarrekening 2019 van het betreffende Master Fund en het directieverlag 2019.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Vastgoedbeleggingen gewaardeerd tegen een aangepaste reële waarde

De beheerder heeft de reële waarde van de volgende vastgoedbeleggingen, zoals bepaald door de externe taxateur per balansdatum, aangepast:

- de vastgoedbelegging Beilen, Bathoorn 2 is afgewaardeerd met € 50 000;
- de vastgoedbelegging Groningen, Leonard Springerlaan 27 is afgewaardeerd met € 50 000;
- Heerenveen, Abe Lenstra Boulevard 42-44 is afgewaardeerd met € 330 000.

De aangepaste reële waardes ad respectievelijk € 850 000, € 2 150 000 en € 1 085 000 zijn gelijk aan de verkoopprijzen, gerealiseerd in januari 2020, zonder aftrek van verkoopkosten.

VORDERINGEN

	31-12-2019
	€
2. Overige vorderingen	
Debiteuren en nog te factureren bedragen	123 817
Belastingen en premies sociale verzekeringen	63 215
Overige vorderingen	36 217
	<u>223 249</u>
Debiteuren en nog te factureren bedragen	
Debiteuren	7 817
Door te belasten verzekeringspremies	116 000
	<u>123 817</u>
Belastingen en premies sociale verzekeringen	
Vennootschapsbelasting	30 910
Omzetbelasting	32 305
	<u>63 215</u>
Overige vorderingen	
Betaalde waarborgsommen	2 825
Overige vorderingen	33 192
Nog te ontvangen kapitaalcontributie	200
	<u>36 217</u>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

31-12-2019

€

3. Overlopende activa

Nog te amortiseren huurincentives

665 792

Vooruitbetaalde bedragen

93 052

Nog te amortiseren verhuurbemiddelingsprovisies

444 848

1 203 692

OVERIGE ACTIVA

4. Vaste activa

Materiële vaste activa

Vooruitbetalingen op investeringen in vastgoedbeleggingen

37 500

PASSIVA

5. GROEPSVERMOGEN

Voor een toelichting op het groepsvermogen verwijzen wij u naar de toelichting op het eigen vermogen van de enkelvoudige balans op pagina 104 van dit rapport.

6. VOORZIENINGEN

Latente belastingverplichtingen

	19-7-2019 / 31-12-2019
	<u>€</u>
Stand per 19 juli 2019	0
Toevoeging als gevolg van overname	382 071
Mutatie	54 393
Stand per 31 december 2019	<u><u>436 464</u></u>

Voor bedragen die in de toekomst verschuldigd zijn, is vanwege verschillen tussen de waarderingsgrondslagen in de jaarrekening en de fiscale aangifte van de desbetreffende balansposten een voorziening gevormd voor het totaal van deze verschillen vermenigvuldigd met het tarief, zoals uiteengezet in de waarderingsgrondslagen van 16,63%.

Overige voorzieningen

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
<i>Voorziening winstdelingsvergoeding</i>	
Stand per 19 juli 2019	0
Dotatie	256 103
Onttrekking	(128 051)
Stand per 31 december 2019	<u>128 052</u>

Dit betreft de voorziening die AC Vastgoed Nederland CV verschuldigd is aan Arcona Capital Fund Management BV terzake van haar aandeel ad 20% in de nettoresultaten op de verkoop van de vastgoedbeleggingen door de Master Funds (de "winstdelingsvergoeding"). Het nettoresultaat 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 Funds 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 BV 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 BV opgenomen.

Van deze winstdelingsvergoeding brengt Arcona Capital Fund Management BV in beginsel 50% in rekening op het moment van verkoop van de vastgoedbelegging. De andere helft is betaalbaar wanneer de laatste vastgoedbelegging door het desbetreffende Master Fund wordt verkocht.

De dotatie aan de voorziening in 2019 is als volgt berekend:
- Haarlem: (€ 2 621 604 minus € 1 965 000) * 20% = € 131 321;
- Almere: (€ 2 534 910 minus € 1 900 000) * 20% = € 124 782.

Ultimo 2019 heeft de voorziening winstdelingsvergoeding betrekking op de verkopen van de volgende vastgoedbeleggingen:

- 1 Schipholpoort 2, Haarlem (AC West 9 CV);
- 2 Louis Armstrongweg 2-16, Almere (AC Midden 14 CV).

7. LANGLOPENDE SCHULDEN

	<u>31-12-2019</u>
	€
Schulden aan kredietinstellingen	
DRC European Real Estate Debt III No.2 S.à.r.l.	<u>42 878 232</u>
	<u>19-7-2019 /</u>
	<u>31-12-2019</u>
	€
<i>DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l.</i>	
Stand per 19 juli 2019	0
Initiële verwerving	46 266 438
Bijgeschreven rente	147 338
Amortisatie	54 856
Aflossingen	<u>(3 590 400)</u>
Langlopend deel per 31 december 2019	<u>42 878 232</u>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Deze lening met een oorspronkelijke hoofdsom van € 46 240 000, is door de Master Funds op 21 november 2018 opgenomen ter financiering van de overname van het economisch eigendom van de vastgoedbeleggingen. De Master Funds zijn gezamenlijk aansprakelijk voor de terugbetaling van de volledige hoofdsom van de lening.

De Structuur is de volgende financiële conventanten overeengekomen:

Interest Coverage Ratio:

- op elke rentebetaldatum in de periode 20 juli 2019 tot 22 november 2020: tenminste 1,05 : 1;
- op elke rentebetaldatum in de periode 22 november 2020 tot 22 november 2022: tenminste 1,20 : 1.

Loan to Value:

- gedurende de periode 21 november 2018 tot 22 november 2019: niet meer dan 82,5%;
- gedurende de periode 22 november 2019 tot 22 november 2020: niet meer dan 80,0%;
- gedurende de periode 22 november 2020 tot 22 november 2021: niet meer dan 77,5%;
- gedurende de periode 22 november 2021 tot 22 november 2022: niet meer dan 75,0%.

Net Debt Yield

- op elke rentebetaldatum in de periode 20 juli 2019 tot 22 november 2020: tenminste 8,00%;
- op elke rentebetaldatum in de periode 22 november 2020 tot 22 november 2022: tenminste 9,25%.

Per 31 december 2019 zijn de bovenstaande ratio's als volgt:

- Interest Coverage Ratio: 1,51;
- Net Debt Yield: 10,9%;
- Loan to Value: 69,8%.

De verwachte convenanten over de periode 1 juli 2019 tot en met 30 juni 2020 zijn als volgt:

- Interest Coverage Ratio: 1,13;
- Net Debt Yield: 8,8%.

Bij verkoop van een vastgoedbeleggingen is de Structuur verplicht een vast percentage van de initiële taxatie, uitgevoerd door Cushman & Wakefield ten behoeve van het verstrekken van de financiering, af te lossen. Op de einddatum (i.c. 22 november 2022) moet het volledige nog openstaande bedrag van de uitstaande lening door de Master Funds en Aefides Inspiratis BV worden afgelost, met een voorwaardelijke mogelijkheid om deze periode te verlengen tot 21 november 2024.

De maandelijkse aflossing bedraagt € 0.

De jaarlijkse rentevoet staat vast tot 22 november 2021. Het jaarlijkse rentepercentage bedraagt 7,75% in het geval de Loan to Value niet meer dan 75% bedraagt. In 2019 bedroeg het rentepercentage 7,75%. Van dit rentepercentage is tot 21 oktober 2019 elk kwartaal 6,5% verschuldigd, 1,25% is betaalbaar op 21 oktober 2020. Dit gedeelte van 1,25% zal, rentedragend, worden bijgeschreven op de hoofdsom van de lening op elke rentebetaldatum. Vanaf 21 oktober 2019 is elk kwartaal de volledige rente verschuldigd.

Per 31 december 2019 heeft een bedrag van € 0 een resterende looptijd langer dan vijf jaar.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

31-12-2019

€

Overige schulden

Earn-out recht (participaties B) participanten voormalige CV's

1 792 968**8. KORTLOPENDE SCHULDEN****Schulden aan leveranciers en handelskredieten**

Crediteuren

693 577

Nog te ontvangen inkoopfacturen

85 725779 302**Schulden aan overige verbonden maatschappijen**

Arcona Capital Fund Management BV

6 883

Over de rekening-courantschulden wordt geen rente berekend. Er zijn geen zekerheden gesteld en er is geen aflossingsschema overeengekomen.

Belastingen en premies sociale verzekeringen

Omzetbelasting

149 789**Omzetbelasting**

Omzetbelasting

149 789

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

31-12-2019

€

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden	1 357 304
Overlopende passiva	822 560
	<u>2 179 864</u>

Overige schulden

Te betalen rente DRC	669 972
Te betalen rente commanditair vennoten	687 332
	<u>1 357 304</u>

De nog te betalen rente commanditair vennoten betreft het nog te betalen deel van de rente op de voormalige leningen van Arcona Tien BV aan de 22 professionele investeerders. Deze schuld is door AC Vastgoed Nederland CV bij de herstructurering in 2019 van Arcona Tien BV overgenomen. De schuld is niet rentedragend.

Overlopende passiva

Accountantskosten	134 538
Taxatiekosten	18 527
Vergoeding investeringen	106 230
Vooruitgefactureerde huur	8 192
Waarborgsom	50 908
Administratiekosten	69 049
Diversen	105
Vooruitontvangen huur	435 011
	<u>822 560</u>

De post "Vergoeding investeringen" betreft het restant van een vergoeding ontvangen van een huurder in verband met het feit dat AC Rotterdam 12 CV een opleveringsverplichting van deze huurder heeft overgenomen.

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Niet opgenomen rechten

Huurrechten

	<u>31-12-2019</u>
	€
Huurrechten met looptijd tot 1 jaar	5 397 000
Huurrechten met looptijd van 1 tot 5 jaar	16 830 000
Huurrechten met looptijd langer dan 5 jaar	7 949 000
	<u>30 176 000</u>

De 10 Master Funds hebben per balansdatum recht op bovengenoemde niet-opzegbare bruto huurinkomsten.

Door te berekenen servicekosten

De Master Funds hebben het recht de servicekosten ten behoeve van de vastgoedbeleggingen die op grond van de huurovereenkomsten verschuldigd zijn door de huurders, door te belasten aan de huurders.

Niet in de balans opgenomen belastingverliezen

AC Vastgoed Nederland CV heeft haar fiscale verliezen niet opgenomen, aangezien de beheerder niet voldoende belastbare winsten verwacht om deze fiscale verliezen te compenseren.

De niet in de balans opgenomen belastingverliezen bedragen € 51 748, wat overeenkomt met een niet opgenomen latente belastingvordering van € 12 937.

Voorwaardelijke huurvorderingen

AC Paterswolde 10 CV en AC Doorwerth 11 CV hebben recht op een voorwaardelijke, variabele huur, afhankelijk van de omzet van de huurders. Deze variabele huur wordt jaarlijks bepaald per 30 september over het boekjaar van de huurders (i.c. 1 oktober tot en met 30 september). Per 31 december 2019 hebben AC Paterswolde 10 CV en AC Doorwerth 11 CV een voorwaardelijke vordering op de huurders ad respectieijk € 26 295 en € 48 192.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Winstdelingsvergoeding

AC Vastgoed Nederland CV heeft een voorwaardelijke vordering ten bedrage van € 256 103 (inclusief het bedrag dat is opgenomen in de voorziening winstdelingsvergoeding) op haar beheerder Arcona Capital Fund Management BV terzake van de winstdelingsvergoeding van de tot en met 31 december 2019 door de Master Funds verkochte vastgoedbeleggingen. Ingeval de overige nog door de Master Funds gehouden vastgoedbeleggingen per saldo onder de Taxatiewaarde OTN 2017 worden verkocht, is AC Vastgoed Nederland CV gerechtigd tot restitutie van (een deel van) de reeds door Arcona Capital Fund Management BV aan AC Vastgoed Nederland CV in rekening gebrachte winstdelingsvergoeding.

Niet verwerkte verplichtingen

Investeringsverplichtingen

De Master Funds zijn investeringsverplichtingen aangegaan ten aanzien van de vastgoedbeleggingen voor een bedrag van ca. € 1 210 000.

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 niet-verhuurde (delen van) de vastgoedbelegging, worden opgenomen in het winst- en verliesrekening.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Beheerovereenkomst

AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds zijn op 20 september 2019 een beheerovereenkomst ("Management agreement") aangegaan met Arcona Capital Fund Management BV 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 BV recht op een vergoeding die tussen de Beherend Venoot van AC Vastgoed Nederland CV en de beheerder wordt overeengekomen. Op basis van het Informatiememorandum van AC Vastgoed Nederland CV d.d. 24 juni 2019 is Arcona Capital Fund Management BV ten behoeve van het beheer van AC Vastgoed Nederland CV gerechtigd tot een jaarlijkse fund management fee van 0,3% over de waarde van de vastgoedbeleggingen van AC Vastgoed Nederland CV, 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.

Daarnaast is Arcona Capital Fund Management BV gerechtigd tot een winstdelingsvergoeding ter grootte van 20% in het netto resultaat op de verkoop van de vastgoedbeleggingen door de Master Funds. 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 Funds 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 BV recht heeft op een winstdelingsvergoeding.

De overeenkomst blijft ten behoeve van AC Vastgoed Nederland CV van kracht gedurende de looptijd van AC Vastgoed Nederland CV en gedurende de periode daarna die nodig is om AC Vastgoed Nederland CV te liquideren. De overeenkomst wordt in bijzondere omstandigheden met onmiddellijke ingang beëindigt.

Asset managementovereenkomst

De Master Funds zijn op 20 september 2019 een "Asset Management Agreement" aangegaan met Arcona Capital Asset Management BV als asset manager van 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 BV gerechtigd tot een jaarlijkse asset managers fee van 0,3% over de waarde van de vastgoedbeleggingen van AC Vastgoed Nederland CV, 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 BV en de Master Funds eindigt;
- mag onmiddellijk worden beëindigd door Arcona Capital Fund Management BV ingeval dit in het belang van de participanten van AC Vastgoed Nederland CV is.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Verhuurbemiddelingsovereenkomst

De Master Funds zijn een verhuurbemiddelingsovereenkomst (d.d. 1 juni 2016) aangegaan met haar asset-manager (i.c. Arcona Capital Asset Management BV) terzake van bemiddeling bij het (her)afsluiten van huurovereenkomsten.

Op grond van deze overeenkomst zijn de Master Funds 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% vermindert 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 Master Funds.

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

Property management overeenkomst

De Master Funds zijn elk een property "Vastgoedmanagementovereenkomst" d.d. 22 november 2018 aangegaan met Cushman & Wakefield Property Solutions BV ten behoeve van het property management. Het property management omvat

- het huurdersrelatiebeheer;
- het administratief vastgoedmanagement;
- aanbesteding servicecontracten en afrekeningen servicekosten;
- het technisch vastgoedmanagement;
- het bieden van een servicedesk voor de huurders.

De overeenkomst is aangegaan voor onbepaalde tijd, met een opzegtermijn van 3 maanden.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Bewaarovereenkomst

AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds zijn elk een bewaarovereenkomst aangegaan met de respectievelijke Stichting Bewaarder ten behoeve van de bewaring van de activa.

AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds zijn 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 CV en de Master Funds en eindigt, behoudens bijzondere omstandigheden, bij de vereffening van het vermogen van AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds.

Overeenkomst AIFMD bewaarder

AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds zijn een overeenkomst aangegaan met TSC Depositary B.V. voor de wettelijke verplichting om een AIFMD-bewaarder te hebben. TSC Depositary B.V. treedt op als AIFMD-bewaarder voor AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds. De overeenkomst met TSC Depositary is voor onbepaalde tijd maar kan door beide partijen schriftelijk worden opgezegd met in achtneming van een opzegtermijn van zes maanden. is een overeenkomst aangegaan met TCS Depositary als AIFMD-bewaarder. De jaarlijkse vergoeding bedraagt ca. € 30 000.

6 TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING 19 JULI 2019 T/M 31 DECEMBER 2019

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
Opbrengsten uit beleggingen	
Bruto huuropbrengsten	1 357 531
Doorberekende servicekosten	58 386
Servicekosten	(104 144)
Exploitatiekosten	(215 075)
	<u>1 096 698</u>
9. Bruto huuropbrengsten	
Huuropbrengsten (BTW hoog)	753 462
Huuropbrengsten (zonder BTW)	399 130
Huuropbrengsten parkeerplaatsen	37 012
Huuropbrengsten opslag (zonder BTW)	2 087
BTW-compensatie	22 424
Huurkortingen	(23 946)
Variabele huuropbrengsten (BTW hoog)	276 188
Amortisatie huurincentive	(108 296)
Overige huuropbrengsten	(530)
	<u>1 357 531</u>
10. Doorberekende servicekosten	
Doorberekende servicekosten	<u>58 386</u>
11. Servicekosten	
Servicekosten	<u>(104 144)</u>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
12. Exploitatiekosten	
Property management fee	(24 814)
Asset management fee	(44 538)
Verzekeringen vastgoedbeleggingen	(29 440)
Belastingen	(41 562)
Verhuurbemiddelingsprovisie	(65 462)
Onderhoudskosten	(8 931)
Overige exploitatiekosten	(328)
	<u>(215 075)</u>
13. Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	
Vastgoedbeleggingen	<u>1 863 290</u>
<i>Vastgoedbeleggingen</i>	
Gerealiseerde waardeverandering Haarlem, Schipholpoort 2	1 242 116
Gerealiseerde waardeverandering Almere, Louis Armstrong 2-16	1 023 734
Transactiekosten verkoop	(41 446)
Verkoopvergoeding	(105 011)
Winstdelingsvergoeding	(256 103)
	<u>1 863 290</u>
Gerealiseerde waardeverandering van beleggingen	
Waardeveranderingen opgenomen in lopend jaar	950 000
Waardeveranderingen opgenomen in voorgaande jaren	<u>1 315 850</u>
	2 265 850
Af: transactiekosten	<u>(402 560)</u>
	<u>1 863 290</u>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

19-7-2019 /
31-12-2019

€

14. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Vastgoedbeleggingen

12 390 043

Vastgoedbeleggingen

Leeuwarden, Badweg 2-4 (gehouden door: AC Leeuwarden 5 CV)	62 866
Den Haag, Neherkade 3000-3140 (gehouden door: AC Den Haag 6 CV)	5 730 136
Groningen, Leonard Springerlaan 27 (gehouden door: AC Noord 7 CV)	336 394
Beilen, Bathoorn 2 (gehouden door: AC Noord 7 CV)	(432)
Dokkum, Rondweg 92 (gehouden door: AC Dokkum 8 CV)	(711 872)
Den Helder, Industrieweg 35 (gehouden door: AC West 9 CV)	210 679
Haarlem, Schipholpoort 2 (verkocht door: AC West 9 CV)	(244 712)
Paterswolde, Groningerweg 19 (gehouden door: AC Paterswolde 10 CV)	899 580
Doorwerth, Kabeljauwaltee 35 (gehouden door: AC Doorwerth 11 CV)	1 266 057
Rotterdam, Dynamostraat 16-22 (gehouden door: AC Rotterdam 12 CV en Aefides Inspiratis I BV)	3 480 072
Almere, Louis Armstrongweg 2-14 (verkocht door: AC Midden 14 CV)	(602 920)
Heerenveen, Abe Lenstra Boulevard 42-44 (gehouden door: AC Midden 14 CV)	171 791
Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65 (gehouden door: AC Midden 14 CV)	823 300
Amsterdam, Kollenbergweg 56 (gehouden door: AC Midden 14 CV)	730 063
Groningen, Trondheimweg 5 (gehouden door: AC Groningen 15 CV)	239 041

12 390 043

Hieronder zijn tevens de resultaten opgenomen terzake de waardering na verwerving van de vastgoedbeleggingen door AC Vastgoed Nederland CV per 20 september 2019, zijnde het verschil tussen de fair value van de vastgoedbeleggingen op overnamedatum en de kostprijs van de vastgoedbeleggingen.

Ongerealiseerde waardeverandering van beleggingen

Waardeveranderingen opgenomen in lopend jaar

462 206

Waardeveranderingen opgenomen in voorgaande jaren

(1 315 850)

(853 644)

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

19-7-2019 /
31-12-2019

€

15. Lasten in verband met beheer van beleggingen

Beheervergoeding

44 537

Hieronder zijn begrepen de vergoedingen die de beheerder (i.c. Arcona Capital Fund Management BV) ontvangt op grond van de met AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds 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 BV is gerechtigd, is opgenomen onder de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

Beloningsbeleid

Het beloningsbeleid is opgenomen in het directieverslag.

16. Rentelasten en soortgelijke kosten

Andere rentebaten en soortgelijke opbrengsten

(1 983)

Rentelasten en soortgelijke kosten

975 339

973 356

17. *Andere rentebaten en soortgelijke opbrengsten*

Overige rentebaten

1 983

18. *Rentelasten en soortgelijke kosten*

Rentekosten DRC European Real Estate Debt III no. 2 S.à.r.l.

896 197

Amortisatie afsluitkosten

54 855

Commitment fee

20 000

Rente- en bankkosten

4 287

975 339

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
19. Overige bedrijfskosten	
Algemene kosten	151 437
Bijzondere baten en lasten	331 090
	<u>482 527</u>
<i>Algemene kosten</i>	
Accountantskosten	79 356
Administratiekosten	48 234
Advieskosten	8 011
Kosten Stichtingen Bewaarder	17 940
Agent fee	5 499
Taxatiekosten	8 943
AIFMD bewaarder	19 994
Niet-aftrekbare voorbelasting	(41 573)
Overige algemene kosten	5 033
	<u>151 437</u>

De accountantskosten hebben betrekking op de controle van de jaarrekening 2019 van AC Vastgoed Nederland CV en de Master Funds door Deloitte Nederland. Er zijn geen non-assurance diensten geleverd door Deloitte Nederland.

Bijzondere baten en lasten

Oprichtingskosten	7 486
Herstructureringskosten	60 294
Herstructureringsvergoeding beheerder	253 450
Verrekening vorderingen en schulden van voormalige CV's	9 860
	<u>331 090</u>

Van de kosten van herstructurering is bedrag ad € 253 450 ten goede gekomen aan de beheerder (Arcona Capital Fund Management BV). Er zijn verder geen kosten ten goede gekomen aan de beheerder, bewaarder, de bestuurders, dan wel daaraan gerelateerde partijen.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

Transactiekosten

De specificatie van de identificeerbare en kwantificeerbare transactiekosten op aankoop en verkoop van beleggingen gedurende het boekjaar is als volgt:

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
Transactiekosten verkoop beleggingen	<u>146 457</u>

Vergelijking van de werkelijke kosten met het prospectus

	2019 - Actueel	2019 - Prospectus
	€	€
Kosten Stichtingen bewaarder	17 940	18 445
Kosten administrateur	48 232	54 183
Accountantskosten - jaarrekeningcontrole 2019	79 358	68 970
Kosten bewaarder AIFMD	19 994	18 755
	<u>165 524</u>	<u>160 353</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 CV. 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 het gemiddelde van elke calculatie en publicatie van de intrinsieke waarde. AC Vastgoed Nederland CV bepaalt per elk kwartaaleinde de intrinsieke waarde.

	19-7-2019 / 31-12-2019
Lopende kosten factor	<u>4,48 %</u>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

De lopende kosten factor wordt negatief beïnvloed door de "Bijzondere baten en lasten" die zijn opgenomen onder de "Overige bedrijfskosten" in de winst-en-verliesrekening.

Ingeval deze post bij de berekening van de LKF buiten beschouwing wordt gelaten, bedraagt de LKF:
- 2019: 2,48%.

Uitbestede werkzaamheden

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

– KroeseWevers Accountants BV, 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 CV kan op grond van de uitbestedingsovereenkomst KroeseWevers BV aansprakelijk stellen voor de schade die AC Vastgoed Nederland CV lijdt en die het gevolg is van aan toerekenbare tekortkomingen in de uitvoering van de werkzaamheden.

Aanbrengprovisies participanten

Gedurende de verslagperiode 2019 heeft AC Vastgoed Nederland CV geen provisie verstrekt terzake van de toetreding van participanten tot AC Vastgoed Nederland CV of voor nieuw verstrekt kapitaal in AC Vastgoed Nederland CV.

Gedurende de verslagperiode 2019 heeft AC Vastgoed Nederland CV geen opslagen berekend met betrekking tot nieuwe verstrekt kapitaal in AC Vastgoed Nederland CV, alsook geen afslagen toegepast op terugbetaalde kapitaal.

Gedurende de verslagperiode 2019 waren er geen kosten die participanten van AC Vastgoed Nederland CV hebben betaald in verband met toe- en uittreding.

Risicomanagement

Aan het beleggen in vastgoed zijn risico's verbonden. Bij beleggingen in AC Vastgoed Nederland CV (waaronder begrepen het beleggen in de door AC Vastgoed Nederland CV gehouden Master Funds, hierna gezamenlijk te noemen: de structuur) moet rekening gehouden worden met verschillende risicofactoren. De risico's die beschreven zijn vormen de materiële risico's die de beheerder heeft onderkent. Naast deze risico's kunnen zich ook risico's manifesteren waarmee de Beheerder thans niet bekend is of die de Beheerder Arcona Capital Asset Management BV thans niet materieel acht. Het is mogelijk dat combinaties van risico's optreden, al dan niet met een elkaar versterkend effect.

De Beheerder kan niet verzekeren dat hij de verkoop van de vastgoedportefeuille binnen een periode van vijf jaar kan realiseren. Er kan dus ook geen zekerheid worden gegeven dat AC Vastgoed Nederland CV inkomsten kan genereren voor de Participanten of dat de inkomsten evenredig zullen zijn met de risico's van investeringen in AC Vastgoed Nederland CV. Er kan niet worden gegarandeerd dat een Participant enige uitkering van AC Vastgoed Nederland CV zal ontvangen. Bijgevolg, zal een investering in AC Vastgoed Nederland CV alleen moeten worden overwogen door personen die het zich kunnen veroorloven hun gehele investering te verliezen. Investeringsactiviteiten van de leden van het investeringsteam van de Beheerder uit het verleden geven geen zekerheid voor toekomstig succes.

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 verslaggeving risico's;
- E juridische en compliance risico's.

AD A. STRATEGISCHE RISICO'S

Economisch risico

De kans bestaat dat de economische activiteit in Nederland waar de Structuur actief is niet groeit of zelfs zal dalen. 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 de Structuur nauwlettend gevolgd. De Structuur is niet in staat dit economisch risico te verminderen. Door de bestaande huurdersmix is de Structuur minder gevoelig voor economische schommelingen. Met deze mix wordt het risico daarmee beperkt.

Politiek risico

Een verandering in de politieke situatie in een bepaald land kan een negatief effect hebben op de waarde van investeringen. De ontwikkelingen met betrekking tot de politieke situatie wordt door de Structuur op de voet gevolgd.

AD B. OPERATIONELE RISICO'S

Tegenpartijrisico

Het tegenpartijrisico betreft het risico dat een tegenpartij van de Structuur niet aan haar verplichtingen jegens de Structuur kan voldoen. De Structuur 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.

De Structuur maakt een inschatting in welke mate de tegenpartij het risico meebrengt dat zij niet aan haar verplichtingen kan voldoen. De Structuur werkt over het algemeen alleen met bekende partijen welke hebben aangetoond kwaliteit te kunnen leveren indien in de objecten geïnvesteerd dient te worden. De analyse wordt regelmatig getoetst en indien nodig aangepast. Indien een vastgoedobject wordt verkocht, wordt door de Structuur een KYC/CDD uitgevoerd.

Verzekeringsrisico

Er bestaat een risico dat AC Vastgoed Nederland CV 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. Ook het risico voor aardbevingen is verzekerd. Onder de dekking valt echter niet het risico voor aardbevingen die worden veroorzaakt door gasboringen en andere grondstofderving. Als gevolg van onverzekerbare schade kan de waarde van de Participaties A en B dalen of kan de kapitaalleg in het slechtste geval verloren gaan.

Belangenconflict

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

De Directie 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 de Structuur zijn, dan wordt de transactie aan de bewaarder voorgelegd ter goedkeuring.

Fraude

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

AD C. FINANCIËLE RISICO'S

Liquiditeitsrisico

Het vermogen van de Structuur is geïnvesteerd in vastgoedobjecten. Een deel van het vermogen wordt liquide in de Structuur aangehouden. Het risico bestaat dat de Structuur over onvoldoende liquiditeit beschikt om aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen. De Structuur houdt middels een cashflowbegroting de cashpositie nauwgezet in de gaten. Ultimo 2019 betreft het saldo liquide middelen van de Structuur ruim € 3,6 miljoen. Hiermee is de Structuur voldoende in staat om de lopende kosten van de Structuur te betalen en aan haar (korte termijn) verplichtingen te voldoen.

Renterisico

De vastgoedobjecten waarin de Structuur belegd zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening eventueel geherfinancierd te worden. De rente van een nieuwe financiering kan hoger zijn dan de huidige rente. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil de Structuur de Loan-to-Value dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen een rente die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden.

Herfinancieringsrisico

De vastgoedobjecten waarin de Structuur belegd zijn gefinancierd met vreemd vermogen, waardoor een renterisico ontstaat. De looptijd van de financiering is vier jaar. In november 2022 dient de lening eventueel geherfinancierd te worden. Mocht herfinanciering noodzakelijk zijn, dan wil de Structuur de Loan-to-Value dermate teruggebracht hebben dat herfinanciering mogelijk is tegen voorwaarden die gelijk of beter zijn dan de huidige voorwaarden bij de huidige financier of een andere financier. De financier heeft bij het afsluiten van de financiering aangegeven bereid te zijn de lening op termijn te verlengen.

Onvoorziene kosten

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

De Directie kan het in dergelijke gevallen 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 de Structuur komen. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de Participaties A en Participaties B.

Financieringsrisico's

Dit betreft het risico dat de inkomsten uit exploitatie en uit verkoop niet voldoende zijn om aan de reguliere rentebetalingen- en aflossingsverplichtingen te voldoen en dat DRC overgaat tot executieverkoop van een of meerdere vastgoedobjecten of zelfs de gehele vastgoedportefeuille. Bij de executieverkoop verhaalt DRC zich alleen op het onderpand. Executieverkoop kan ertoe leiden dat het rendement lager uitkomt en de Participaties A en B in waarde dalen. Het ingelegde kapitaal van Participaties A kan geheel of gedeeltelijk

AD D. FINANCIËLE VERSLAGGEVING RISICO'S

Uitbestedingsrisico

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

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 en 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 gewijzigd zal worden. Dit zou mogelijk juridische, fiscale en/of financiële consequenties voor de Participanten en Earn-out Gerechtigden tot gevolg kunnen hebben. De Structuur laat zich adviseren door professionals en zal waar nodig op veranderingen in wetgeving anticiperen.

Juridisch risico

Bij de uitwerking van de Structuur 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 de CV en de Master Fondsen, dan wel dat onvoorziene omstandigheden zich voordoen.

Daarnaast kan het zijn dat de CV en Master Fondsen worden 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 Directie is ervan overtuigd dat de Structuur met de grootst mogelijk zorg is opgezet en voldoet aan de huidige wet- en regelgeving.

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 is overgedragen aan de Master Fondsen.

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

19-7-2019 /
31-12-2019

€

20. Belastingen

Mutatie actieve belastinglatentie

54 393

Transacties met verbonden partijen

Binnen de structuur zijn de volgende contracten met verbonden partijen gesloten en gedurende het verslagjaar 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 BV, als beheerder van de structuur, is gerechtigd tot een fund management fee op grond van de met haar gesloten managementovereenkomst. De beheervergoeding die ten laste van de structuur 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 BV, als asset manager van de structuur, is gerechtigd tot een fee op grond van de met haar gesloten asset managementovereenkomst. De vergoeding die ten laste van de structuur 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 BV is als asset manager van de structuur gerechtigd tot verhuurbemiddelingsvergoeding ("letting fee") op grond van de met Arcona Capital Asset Management BV gesloten verhuurbemiddelingsovereenkomst. De letting fee die in het boekjaar ten laste van de structuur is gekomen, inclusief de aan derden verschuldigde vergoedingen inzake verhuurbemiddeling, is opgenomen onder de post "Commissie" in de kostenrubriek "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.

- de Master Funds hebben in 2018 een lening o/g afgesloten met Arcona Tien BV terzake van de overname van het economisch belang van de vastgoedbeleggingen. De interest die in het boekjaar ten laste van de structuur is gekomen, is opgenomen onder de post "Rentelasten" in de winst- en verliesrekening. De voorwaarden van de leningovereenkomst zijn uiteengezet onder de paragraaf "Langlopende schulden" in de toelichting op de jaarrekening. Minder dan 1% van de opgenomen lening van Arcona Tien BV is verstrekt door managers in sleutelposities van AC Vastgoed Nederland CV. Gedurende 2019 hebben managers in sleutelposities derhalve een belang minder dan 1% verworven in AC Vastgoed Nederland CV als gevolg van de omzetting van de leningen van Arcona Tien BV in participaties AC Vastgoed Nederland CV.

- de structuur heeft in 2019 een commitment fee betaald ad € 20 000 aan een grote belegger. Deze kosten zijn opgenomen onder de post "Rentelasten en soortgelijke kosten" in de winst-en-verliesrekening.

7 OVERIGE TOELICHTING

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

1 De volgende vastgoedbeleggingen Beilen zijn in (Bathoorn 2) en Groningen (Leonard Springerlaan 27) zijn in januari 2020 verkocht

- Beilen, Bathoorn 2 voor een verkoopprijs van € 850 000;
- Groningen, Leonard Springerlaan 27 voor een verkoopprijs van € 2 150 000;
- Heerenveen, Abe Lenstraboulevard 42-44 voor een verkoopprijs van € 1 150 000.

2 Gedurende de eerste maanden van 2020 is het virus COVID-19 virus wereldwijd uitgebroken. Voor nadere informatie over deze gebeurtenis na balansdatum verwijzen wij naar de paragraaf "Toekomstparagraaf en invloed van de COVID-19 pandemie" in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2019.

3 Vanwege de pandemie van COVID-19 en de maatregelen die de Nederlandse regering heeft genomen, zijn hotels enkele weken gesloten en kunnen ze nu onder strikte bepalingen weer geopend worden. Deze gebeurtenissen kunnen ertoe leiden dat de variabele huur, afhankelijk van de door huurder gerealiseerde omzet, lager uitvalt dan verwacht. Dit kan betekenen dat de voorwaardelijke vordering van € 74 487 per 31 december 2019, zoals toegelicht onder de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen, in 2020 aangepast zal moeten worden.

4 Er is een Letter of Intent (LOI) getekend met een geïnteresseerde partij voor de verkoop van de vastgoedbelegging in Arnhem, Nieuwe Oeverstraat 65. Een mogelijke verkoop van deze vastgoedbelegging wordt niet voor het einde van het tweede kwartaal 2020 verwacht.

Personeelsleden

Gedurende het jaar 2019 waren er geen personeelsleden in dienst.

ENKELVOUDIGE JAARREKENING 2019

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

8 ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2019

(na winstbestemming)

	31 december 2019		19 juli 2019	
	€	€	€	€
ACTIVA				
BELEGGINGEN				
Beleggingen in kapitaalbelangen	(21)			
Kapitaalbelangen Master Funds		21 050 243		0
SOM DER BELEGGINGEN		<u>21 050 243</u>		<u>0</u>
VORDERINGEN				
Overige vorderingen	(22)	406 210		200
		<u>21 456 453</u>		<u>200</u>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

9 ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 19 JULI 2019 T/M 31 DECEMBER 2019

	19-7-2019 / 31-12-2019	
	€	€
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(25)	
Kapitaalbelangen	3 710 742	
Resultaat op de waardering na verwerving kapitaalbelangen	<u>10 726 136</u>	
		<u>14 436 878</u>
Som der bedrijfsopbrengsten		<u>14 436 878</u>
Lasten in verband met beheer van beleggingen	(26)	(256 103)
Rentelasten en soortgelijke kosten	(27)	(20 000)
Overige bedrijfskosten	(28)	<u>(365 557)</u>
		<u>(641 660)</u>
Resultaat		<u><u>13 795 218</u></u>

10 ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en RJ 615 "Beleggingsentiteiten", zoals gepubliceerd door de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, alsmede de toelichting op de diverse activa en passiva en de resultaten wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, voor zover hierna niets anders wordt vermeld.

Kapitaalbelangen

Kapitaalbelangen waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid wordt uitgeoefend, worden gewaardeerd op de nettovermogenswaarde, doch niet lager dan nihil. Deze nettovermogenswaarde wordt berekend op basis van de grondslagen van AC Vastgoed Nederland CV.

Kapitaalbelangen met een negatieve nettovermogenswaarde worden op nihil gewaardeerd. Ingeval AC Vastgoed Nederland CV geheel of ten dele instaat voor schulden van het desbetreffende kapitaalbelang respectievelijk de feitelijke verplichting heeft de betreffende deelneming (voor zijn aandeel) tot betaling van haar schulden in staat te stellen, wordt een voorziening gevormd, primair ten laste van de vorderingen op dit kapitaalbelang en voor het overige onder de voorzieningen ter grootte van het resterende aandeel in de door de deelneming geleden verliezen, dan wel voor de verwachte betalingen door AC Vastgoed Nederland CV ten behoeve van deze deelneming.

Het aandeel van de resultaten uit kapitaalbelangen omvat het aandeel van AC Vastgoed Nederland CV in de resultaten van de kapitaalbelangen, inclusief de herwaarderingsresultaten van de activa van de kapitaalbelangen. Het resultaat van de kapitaalbelangen is bepaald op basis van de waarderingsgrondslagen van AC Vastgoed Nederland CV.

Resultaten op transacties tussen AC Vastgoed Nederland CV en de kapitaalbelangen, alsook tussen de kapitaalbelangen onderling, worden verantwoord voor zover deze zijn gerealiseerd.

In het geval dat de deelneming is verworven tijdens de verslaggevingsperiode, verantwoordt AC Vastgoed Nederland CV de resultaten van de kapitaalbelangen met ingang van de overnamedatum.

Niet-gerealiseerde resultaten van kapitaalbelangen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen. Daarnaast wordt een herwaarderingsreserve opgenomen en ten laste van de overige reserves gebracht, voor zover AC Vastgoed Nederland CV niet vrijelijk kan beschikken over de ingehouden winsten van de afzonderlijke kapitaalbelangen.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

11 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2019

ACTIVA

BELEGGINGEN

21. Beleggingen in kapitaalbelangen

	31-12-2019
	€
Kapitaalbelangen Master Funds	
AC Leeuwarden 5 CV te Amsterdam (100%)	330 027
AC Den Haag 6 CV te Amsterdam (100%)	5 930 921
AC Noord 7 CV te Amsterdam (100%)	922 041
AC Dokkum 8 CV te Amsterdam (100%)	1
AC West 9 CV te Amsterdam (100%)	1 274 016
AC Paterswolde 10 CV te Amsterdam (100%)	1 567 579
AC Doorwerth 11 CV te Amsterdam (100%)	2 126 171
AC Rotterdam 12 CV te Amsterdam (inclusief Aefides Inspiratis I BV; 100%)	4 932 917
AC Midden 14 CV te Amsterdam (100%)	3 122 082
AC Groningen 15 CV te Amsterdam (100%)	1 316 881
Voorziening i.v.m. negatief vermogen AC Dokkum 8 CV	(472 393)
	<hr/>
	21 050 243
	<hr/> <hr/>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

	Aandeel in het resultaat	Invester- ingen	Voorzie- ningen	Stand per 31 december 2019
	€	€	€	€
AC Leeuwarden 5 CV	(362 896)	692 923	0	330 027
AC Den Haag 6 CV	3 738 511	2 192 410	0	5 930 921
AC Noord 7 CV	(219 972)	1 142 013	0	922 041
AC Dokkum 8 CV	5 081	0	(5 080)	1
AC West 9 CV	(329 757)	1 603 773	0	1 274 016
AC Paterswolde 10 CV	(448 433)	2 016 012	0	1 567 579
AC Doorwerth 11 CV	(26 477)	2 152 648	0	2 126 171
AC Rotterdam 12 CV	1 461 342	3 471 575	0	4 932 917
AC Midden 14 CV	604 907	2 517 175	0	3 122 082
AC Groningen 15 CV	(711 564)	2 028 445	0	1 316 881
Voorziening i.v.m. negatief vermogen AC Dokkum 8 CV	0	0	(472 393)	(472 393)
	<u>3 710 742</u>	<u>17 816 974</u>	<u>(477 473)</u>	<u>21 050 243</u>

Het eigen vermogen van AC Dokkum 8 CV is ultimo 2019 negatief. In verband met het feit dat de overige Master Funds gezamenlijk aansprakelijk zijn voor de schulden van AC Dokkum 8 CV, zullen tekorten bij AC Dokkum 8 CV door de andere Master Funds aangevuld dienen te worden. Derhalve is een bijzondere waardevermindering toegepast op de waardering van de gezamenlijke Master Funds ultimo 2019.

VORDERINGEN

31-12-2019

€

22. Overige vorderingen

Debiteuren en nog te factureren bedragen	116 000
Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen	46 964
Nog te ontvangen rente kapitaalbelangen	243 046
Overige vorderingen	200
	<u>406 210</u>

Debiteuren en nog te factureren bedragen

Door te belasten verzekeringspremies	<u>116 000</u>
--------------------------------------	----------------

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

31-12-2019

€

Rekening-courant vorderingen op kapitaalbelangen

AC Leeuwarden 5 CV	3 305
AC Den Haag 6 CV	7 588
AC Noord 7 CV	3 189
AC Dokkum 8 CV	2 616
AC Paterswolde 10 CV	7 311
AC Doorwerth 11 CV	9 168
Aefides Inspiratis I BV	3 725
AC Groningen 15 CV	10 062
	<hr/>
	46 964
	<hr/> <hr/>

Er is geen rente berekend op de rekening-courantverhoudingen met de Master Funds en AC Vastgoed Nederland CV, aangezien de hoogte van de resultaten van de afzonderlijke Master Funds geen invloed hebben op de uiteindelijke uitkeerbare bedragen van AC Vastgoed Nederland CV aan de uiteindelijke participanten.

Er zijn geen zekerheden verstrekt en er is geen aflossingsschema overeengekomen.

Nog te ontvangen rente kapitaalbelangen

Nog te ontvangen rente AC Leeuwarden 5 CV	12 515
Nog te ontvangen rente AC Noord 7 CV	25 785
Nog te ontvangen rente AC Dokkum 8 CV	9 734
Nog te ontvangen rente AC Paterswolde 10 CV	27 811
Nog te ontvangen rente AC Doorwerth 11 CV	36 155
Nog te ontvangen rente AC Rotterdam 12 CV	50 004
Nog te ontvangen rente AC Midden 14 CV	40 716
Nog te ontvangen rente AC Groningen 15 CV	40 326
	<hr/>
	243 046
	<hr/> <hr/>

Overige vorderingen

Nog te ontvangen kapitaalcontributie	200
	<hr/> <hr/>

23. VERMOGEN

	31-12-2019
	€
Kapitaalcontributie	
100 Participaties (A) Beherend vennoot nominaal € 1,00	100
1 780 Participaties (A) Commanditair vennoten nominaal € 2.500,00	4 450 100
	<u>4 450 200</u>

	Beherend vennoot (A)	Comman- ditaire vennoten (A)	Totaal
	€	€	€
Stand per 19 juli 2019	100	100	200
Uitgifte van participaties	0	4 450 000	4 450 000
Stand per 31 december 2019	<u>100</u>	<u>4 450 100</u>	<u>4 450 200</u>
Aantal geplaatst	100	1 780	1 880
Nominale waarde	1,00	2.500,00	-

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€

Wettelijke reserve kapitaalbelangen

Stand per 19 juli 2019	0
Dotatie	14 529 618
Stand per 31 december 2019	<u>14 529 618</u>

Deze reserve bevat de ongerealiseerde resultaten van kapitaalbelangen, voor zover AC Vastgoed Nederland CV hierover niet vrijelijk kan beschikken. In deze reserve is tevens opgenomen het resultaat op de waardering na de overname van de kapitaalbelangen per 20 september 2019.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
Overige reserves	
Stand per 19 juli 2019	0
Voorstel resultaatbestemming boekjaar	13 795 218
Dotatie wettelijke reserves	(14 529 618)
Stand per 31 december 2019	<u>(734 400)</u>

Voor de bestemming van de winst over 2019 wordt verwezen naar de paragraaf "Overige toelichting" in de jaarrekening 2019.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

	<u>31-12-2019</u>
Intrinsieke waarde (in €) t.b.v. Commanditaire Vennoten met Participaties (A)	18.245.218
Aantal Participaties (A) voor Commanditaire Vennoten	1.780
Intrinsieke waarde (in €) per Participatie (A) voor Commanditaire Vennoten	10.250,12

In de berekening van de intrinsieke waarde van AC Vastgoed Nederland CV, 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 CV, behoudens jaarlijks 1% over haar eigen kapitaalcontributie ad € 100.

In de berekening van de intrinsieke waarde van AC Vastgoed Nederland CV, alsmede de intrinsieke waarde per Participatie (A) is tevens geen rekening gehouden met de participatie die Arcona Tien BV houdt, aangezien deze participatie niet zal delen in de winst van AC Vastgoed Nederland CV.

24. KORTLOPENDE SCHULDEN

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

	31-12-2019
	€
Rekening-courant schulden aan kapitaalbelangen	
AC West 9 CV	61 350
AC Rotterdam 12 CV	27 266
AC Midden 14 CV	321 628
	<hr/>
	410 244
	<hr/> <hr/>

Er is geen rente berekend op de rekening-courantverhoudingen met de Master Funds en AC Vastgoed Nederland CV, aangezien de hoogte van de resultaten van de afzonderlijke Master Funds geen invloed hebben op de uiteindelijke uitkeerbare bedragen van AC Vastgoed Nederland CV aan de uiteindelijke participanten. Er zijn geen zekerheden verstrekt en er is geen aflossingsschema overeengekomen.

Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden	687 332
Overlopende passiva	79 550
	<hr/>
	766 882
	<hr/> <hr/>

Overige schulden

Te betalen rente commanditair vennoten	687 332
	<hr/> <hr/>

De nog te betalen rente commanditair vennoten betreft het nog te betalen deel van de rente op de voormalige leningen van Arcona Tien BV aan de 22 professionele investeerders. Deze schuld is door AC Vastgoed Nederland CV bij de herstructurering in 2019 van Arcona Tien BV overgenomen. De schuld is niet rentedragend.

Overlopende passiva

Accountantskosten	66 550
Administratiekosten	13 000
	<hr/>
	79 550
	<hr/> <hr/>

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

12 TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING 19 JULI 2019 T/M 31 DECEMBER 2019

25. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
<i>Kapitaalbelangen Master Funds</i>	
AC Leeuwarden 5 CV	(362 896)
AC Den Haag 6 CV	3 738 511
AC Noord 7 CV	(219 972)
AC Dokkum 8 CV	5 081
AC West 9 CV	(329 757)
AC Paterswolde 10 CV	(448 433)
AC Doorwerth 11 CV	(26 477)
AC Rotterdam 12 CV	1 461 342
AC Midden 14 CV	604 907
AC Groningen 15 CV	(711 564)
	<hr/>
	3 710 742
	<hr/> <hr/>
<i>Resultaat op de waardering na verwerving kapitaalbelangen Master Funds</i>	
AC Leeuwarden 5 CV	380 209
AC Den Haag 6 CV	2 011 530
AC Noord 7 CV	503 964
AC Dokkum 8 CV	(711 872)
AC West 9 CV	1 448 083
AC Paterswolde 10 CV	1 325 281
AC Doorwerth 11 CV	1 253 761
AC Rotterdam 12 CV	2 028 972
AC Midden 14 CV	1 443 762
AC Groningen 15 CV	1 042 446
	<hr/>
	10 726 136
	<hr/> <hr/>

Het resultaat op de waardering na verwerving kapitaalbelangen Master Funds betreft het verschil tussen de reële value van de kapitaalbelangen op overnamedatum en de verkrijgingsprijs van de kapitaalbelangen.

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

19-7-2019 /
31-12-2019

€

26. Lasten in verband met beheer van beleggingen

Beheervergoeding 256 103

Dit betreft de vergoeding die Arcona Capital Fund Management BV ontvangt op grond van de met haar gesloten beheerovereenkomst. De voorwaarden van deze overeenkomst zijn opgenomen onder de paragraaf "Meerjarige financiële verplichtingen" in de toelichting op de geconsolideerde balans.

Arcona Capital Fund Management BV is op grond van de met AC Vastgoed Nederland CV gesloten beheerovereenkomst niet gerechtigd tot een periodieke beheervergoeding terzake van het beheer van AC Vastgoed Nederland CV, anders dan de winstdelingsvergoeding ter grootte van 20% van het netto resultaat op de verkoop van de vastgoedbeleggingen door de Master Funds. Zie hiervoor de nadere toelichting in de paragraaf "Beheerovereenkomst" onder de meerjarige financiële verplichtingen in de toelichting op de geconsolideerde balan van AC Vastgoed Nederland CV.

Beheervergoeding

Winstdelingsvergoeding 256 103

27. Rentelasten en soortgelijke kosten

Rentelasten en soortgelijke kosten

Commitment fee (20 000)

28. Overige bedrijfskosten

Algemene kosten 97 256

Bijzondere baten en lasten 268 301

365 557

Algemene kosten

Accountantskosten 66 550

Administratiekosten 5 680

Advieskosten 2 493

AIFMD bewaarder 19 994

Overige algemene kosten 2 539

97 256

AC Vastgoed Nederland CV, Amsterdam

	19-7-2019 / 31-12-2019
	€
<i>Bijzondere baten en lasten</i>	
Oprichtingskosten	7 500
Herstructureringskosten	7 351
Herstructureringsvergoeding beheerder	253 450
	<hr/>
	268 301
	<hr/> <hr/>

Overeenkomsten en transacties met verbonden partijen

Gedurende het verslagjaar hebben zich de volgende transacties voorgedaan met verbonden partijen, zoals nader toegelicht in de paragraaf "Verbonden partijen" in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening:

- Door de Master Funds, zoals vermeld onder de paragraaf "Verbonden partijen" in de toelichting op de jaarrekening, zijn onderling, alsook aan AC Vastgoed Nederland CV bedragen in rekening-courant verstrekt. Voor de voorwaarden van deze rekening-courantverhoudingen wordt verwezen naar de paragrafen "Vorderingen op overige verbonden partijen" en "Schulden aan overige verbonden partijen" in de toelichting op de enkelvoudige balans.

- De Master Funds zijn onderling aansprakelijk voor de terugbetaling van de schulden die de Master Funds hebben aan DRC European Real Estate Debt III No. 2 S.à.r.l.

13 OVERIGE TOELICHTING

Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

Gedurende de eerste maanden van 2020 is het COVID-19 virus wereldwijd uitgebroken. Voor nadere informatie over deze gebeurtenis na balansdatum verwijzen wij naar de paragraaf "Toekomstparagraaf en invloed van de COVID-19 pandemie" in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening 2019.

Bestemming van de winst 2019

De beheerder stelt voor om de winst over 2019 ad € 13 795 218 toe te voegen aan de overige reserves. Vooruitlopend op de vaststelling door de Vergadering van Vennoten is dit voorstel reeds in de jaarrekening verwerkt.

Ondertekening van de jaarrekening

Amsterdam, 3 juni 2020

Arcona Capital Fund Management BV
Namens deze,

G.St.J. Barker LLB FRICS

P.H.J. Mars M.Sc.

H.H. Visscher

OVERIGE GEGEVENS

OVERIGE GEGEVENS

1 Uitkeerbare gelden

In artikel 7.2.1 van de Commanditaire Vennoetschapsovereenkomst d.d. 20 september 2019 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 CV uit de vervreemding door AC Vastgoed Nederland CV van de belangen in (één) van de Master Funds, 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 vennoetschapskosten, het winstdeel en het Earn-Out recht, het maken van redelijke reserveringen voor toekomstige vennoetschapskosten en ander verplichtingen van AC Vastgoed Nederland CV.

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

Het beleid van AC Vastgoed Nederland CV ten aanzien van winstuitkeringen aan de vennoten en betalingen van het Earn-Out recht staat beschreven in het jaarverslag 2019.

2 Persoonlijke belangen

Gedurende de verslagperiode hebben managers in sleutelposities geen (in)directe belangen gehad in AC Vastgoed Nederland CV of de Master Funds.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de participanten van AC Vastgoed Nederland C.V.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING OVER DE PERIODE 19 JULI 2019 TOT EN MET 31 DECEMBER 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het jaar geëindigd op 31 december 2019 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 2019 en van het resultaat over de periode 19 juli 2019 tot en met 31 december 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2019.
2. De geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over de periode 19 juli 2019 tot en met 31 december 2019.
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.

Paragraaf ter benadrukking van de impact van het coronavirus

Het coronavirus heeft ook invloed op AC Vastgoed Nederland C.V. In de paragraaf inzake gebeurtenissen na balansdatum op pagina 96 in de jaarrekening heeft het management de huidige impact en haar plannen om met deze gebeurtenissen of omstandigheden om te gaan toegelicht. Ook geeft zij aan dat het op dit moment voor hen niet goed mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus is op de financiële prestaties en gezondheid van AC Vastgoed Nederland C.V. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- Het verslag van de directie.
- De overige gegevens.
- De belangrijke gebeurtenissen in 2019.
- De portefeuille.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

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

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

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de directie en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de directie 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.

Rotterdam, 3 juni 2020

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. J. van den Akker RA