

HALFJAARBERICHT 2018

Vastgoed Fundament Fonds N.V.



Inhoudsopgave

Algemene informatie.....	3
Verslag van de Directie over het eerste halfjaar van 2018	5
Halfjaarbericht 2018.....	8
Balans per 30 juni 2018.....	8
Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari t/m 30 juni	9
Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari t/m 30 juni.....	10
Toelichting op de jaarrekening.....	11
Algemeen	11
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	12
Grondslagen voor de bepaling van het resultaat.....	13
Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht.....	14
Toelichting op de balans.....	15
Toelichting op de winst-en-verliesrekening	23

Algemene informatie

Fonds

Vastgoed Fundament
Fonds N.V.
Strawinskylaan 485
Postbus 79032
1070 NB Amsterdam

Directie

Annexum Beheer B.V.
World Trade Center
Strawinskylaan 485
Postbus 79032
1070 NB Amsterdam

Administratie

Confia B.V.
Prins Hendriklaan 23
1075 AZ Amsterdam

Fiscaal adviseur

PricewaterhouseCoopers
Belastingadviseurs N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam

Juridisch adviseur

Loyens & Loeff N.V.
Fred. Roeskestraat 100
1076 ED Amsterdam

Beleggersadministratie

Nederlandsche Participatie
Exchange
Caballero Fabriek -
Saturnusstraat 60-75
2516 AH Den Haag

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Wilhelminakade 1
3072 AP Rotterdam

Technisch adviseur

Apleona GVA B.V.
Euclideslaan 135
3584 BR Utrecht

Beleggersgiro

St. Beleggersgiro VFF
World Trade Center
Strawinskylaan 485
Postbus 79032
1070 NB Amsterdam

Het Vastgoed Fundament Fonds is per 2 juli 2003 opgericht en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 34192410. Het Vastgoed Fundament Fonds is per 1 oktober 2003 operationeel geworden.

De beheerder van Vastgoed Fundament Fonds N.V., Annexum Beheer B.V., heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht.

De Directie werkt bij het realiseren en beheren van de beleggingen samen met een aantal adviseurs. Deze adviseurs worden geselecteerd op dezelfde hoge kwaliteitseisen die de Directie van het Vastgoed Fundament Fonds aan zichzelf stelt. Alleen op basis van kwaliteit en professionaliteit kan het vertrouwen van de belegger worden gerechtvaardigd en continuïteit worden gewaarborgd. In het beheer van de vastgoedobjecten die deel uitmaken van het direct vastgoed werd de Directie op technisch gebied vanaf 1 januari 2014 bijgestaan door Apleona GVA B.V. (v/h Bilfinger Real Estate B.V.). De beleggersadministratie is sinds 1 januari 2013 uitbesteed aan Nederlandsche Participatie Exchange (NPEX) te Den Haag.

Doelstelling

De doelstelling van het Fonds is om particuliere en institutionele beleggers de mogelijkheid te bieden om deel te nemen in een vastgoedbeleggingsportefeuille, die op een overzichtelijke en adequate manier beheerd wordt. Middels dit actieve beleggingsbeleid zal worden gestreefd naar een zo hoog mogelijke dividenduitkering voor zover dit past binnen het financieringsbeleid en de financieringsvoorwaarden. Daarnaast wordt gestreefd naar een waardegroei van de vastgoedbeleggingsportefeuille die ten minste gelijke tred houdt met de inflatieontwikkeling.

Beleggingsbeleid

Om de doelstelling te verwezenlijken wordt gebruik gemaakt van het volgende beleggingsbeleid bij het opbouwen en beheren van de vastgoedbeleggingsportefeuille, waarbij er binnen de eurozone kan worden belegd in de volgende beleggingscategorieën: Direct Vastgoed, Beursgenoteerde Vastgoedaandelen en contanten, zoals in deze paragraaf nader omschreven. De kern van het beleggingsbeleid is het spreiden van de vastgoedbeleggingsportefeuille, waardoor het risico afneemt, en het zoveel mogelijk waarborgen van de liquiditeit van het Fonds.

Als richtlijn voor de opbouw en het beheer van de portefeuille wordt de volgende verhouding gehanteerd: het Direct Vastgoed (zoals in deze paragraaf nader omschreven) maakt circa 80% uit van de vastgoedbeleggingsportefeuille, de Beursgenoteerde Vastgoedaandelen (zoals in deze paragraaf nader omschreven) maken circa 20% uit van de vastgoedbeleggingsportefeuille. Bovendien is de Directie gerechtigd om, indien de marktomstandigheden naar haar oordeel daartoe aanleiding geven, een deel van de vastgoedbeleggingsportefeuille in contanten aan te houden. Op de datum van het Prospectus bestaat de gehele beleggingsportefeuille uit vastgoedobjecten als hieronder genoemd onder Direct Vastgoed. In de voorwaarden voor de Financiering is opgenomen dat voor aan- en verkopen en verhuurtransacties van Direct Vastgoed de instemming van de Financier vereist is. Dit belemmert de Directie in het actieve beheer van de beleggingsportefeuille.

Het staat de Directie vrij de weging van de vastgoedbeleggingsportefeuille aan te passen, waardoor de verhouding tussen Beursgenoteerde Vastgoedaandelen en Direct Vastgoed kan afwijken. Hierdoor is het mogelijk binnen het actieve vastgoedbeleggingsbeleid in te spelen op de ontwikkelingen in de verschillende vastgoedmarkten. Op de balansdatum van het Prospectus bestaat de gehele beleggingsportefeuille uit Direct Vastgoed. De waarde van de fondsactiva kunnen sterk fluctueren als gevolg van het beleggingsbeleid en de keuzes die de Directie daarin maakt.

Verlag van de Directie over het eerste halfjaar van 2018

Afgelopen halfjaar

De beheerder is bezig geweest om een alternatieve aanpak uit te werken voor de geplande emissie. Door de beperkingen van de mutaties in het eigen vermogen zullen wij maximaal € 4,9 miljoen ophalen middels een achtergestelde lening. Daarnaast heeft de herfinanciering in oktober 2017 bij Morgan Stanley een positief effect gehad op het netto resultaat en direct beleggingsresultaat. De financiering is onder verbeterde voorwaarden afgesloten waarbij de rente van 10% naar 4% is verlaagd.

Resultaten

Het resultaat (na belasting) bedraagt over het eerste halfjaar van 2018 € 0,1 miljoen positief. Dat is ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar een stijging van circa € 0,6 miljoen (2017 H1: € 0,5 miljoen negatief). Het positieve resultaat is met name het gevolg van de lagere rentelasten sinds oktober 2017.

Het direct beleggingsresultaat bedraagt over het eerste halfjaar van 2018 € 0,3 miljoen positief (2017: € 0,5 miljoen negatief). De berekening van het directe beleggingsresultaat is hierna weergegeven.

Resultaat	HY 2018	HY 2017
	€	€
Huuropbrengsten	2.029.508	1.993.508
Overige opbrengsten	5.453	5.543
Exploitatiekosten direct vastgoed	(808.614)	(499.884)
Beheerkosten	(207.000)	(203.826)
Overige kosten	(86.225)	(117.584)
Exploitatieresultaat	933.122	1.127.995
Rentelasten (exclusief amortisatie financieringskosten)	(551.597)	(1.177.645)
Direct beleggingsresultaat	381.525	(203.400)
Indirect beleggingsresultaat	(282.705)	(326.955)
Netto resultaat	98.820	(530.355)

De huuropbrengsten zijn iets hoger dan vorig jaar door aanpassing naar de actuele marktprijzen. De bezettingsgraad is per juni 2018 gestegen naar 83% (ultimo 2017: 80%).

De exploitatiekosten zijn hoger dan vorig jaar door met name door eenmalige kosten als gevolg van onderhoudskosten en een volledige voorziening met betrekking tot ontvangen creditfacturen van het faillissement van een energieleverancier, welke mogelijk nog aan de verhuurders doorbelast kan worden.

De rentelasten zijn ten opzichte van vorig jaar gedaald, door de verlaging van het rentepercentage van 10% naar 4% per oktober 2017.

Het indirecte beleggingsresultaat heeft betrekking op de amortisatie van de financieringslasten, afschrijvingen van de lease-incentive, de bijzondere waardeverandering van de derivaten en ongerealiseerde waardeverandering van het vastgoed.

Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 30 juni 2018 € 0,98 positief (31 december 2017: € 0,97).

Dividend

In de eerste helft van 2018 is geen dividend uitgekeerd.

Kerncijfers

	2014	2015	2016	2017	HY 2018
	€	€	€	€	€
Totaal activa	45.521.966	42.966.874	40.757.474	41.622.714	41.631.227
Vreemd vermogen	58.239.189	29.111.152	28.184.233	28.210.506	28.120.197
Eigen vermogen	(23.766.023)	13.855.722	12.573.241	13.412.208	13.511.028
Uitstaande participaties	1.054.220	13.185.098	13.490.226	13.777.778	13.777.778
Direct resultaat	283.878	(1.614.324)	(877.359)	(609.529)	381.525
Indirect resultaat	(32.124.528)	35.908.708	(713.380)	1.163.819	(282.705)
Beleggingsresultaat	(31.840.650)	34.294.384	(1.590.739)	554.290	98.820
Bruto huuropbrengst	5.569.472	4.660.653	4.055.037	3.986.957	2.029.508
Intrinsieke waarde per participatie	(22,54)	1,05	0,93	0,97	0,98
Dividend	-	-	-	-	-
Direct resultaat per participatie	(0,03)	(0,12)	(0,07)	(0,04)	0,03
Indirect resultaat per participatie	(3,05)	2,72	(0,05)	0,08	(0,02)
Beleggingsresultaat per participatie	(3,02)	2,60	(0,12)	0,04	0,01

Waardering direct vastgoed

Gedurende het derde kwartaal 2017 is de vastgoedportefeuille gewaardeerd op basis van een extern uitgevoerde taxatie. Uit deze taxatie is gebleken dat de portefeuille een reële waarde van € 39,78 miljoen vertegenwoordigt. Per jaareinde zal de vastgoedportefeuille opnieuw getaxeerd worden. Per 30 juni 2018 is het vastgoed overeenkomstig met de laatste taxatie gewaardeerd.

Vennootschapsbelasting

De vennootschap heeft te maken met de regels die voortvloeien uit de Wet op het financiële toezicht ('Wft'). Het fonds dient zijn resultaat te bepalen overeenkomstig de bepalingen van Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek ('BW') en de Wft. Fiscaal gelden de regels die aangehouden moeten worden in het kader van de vennootschapsbelasting. Belangrijkste verschil bij de bepaling van het resultaat is de waardering van het vastgoed. In de commerciële cijfers dient rekening gehouden te worden met de huidige marktwaardering van het vastgoed. Fiscaal is de kostprijs van het vastgoed de basis, waarbij rekening gehouden kan worden met equalisatie van toekomstige grote onderhoudsuitgaven.

Vastgoedportefeuille

Per 30 juni 2018 is de bezetting van de portefeuille met 3% gestegen naar 83% ten opzichte van 31 december 2017. De leegstand is verspreid over de panden van de vastgoedportefeuille. De gemiddelde looptijd van de contracten bedraagt 3,1 jaar.

Financiering

De herfinanciering in oktober 2017 bij Morgan Stanley is onder verbeterde voorwaarden afgesloten waarbij de rente van 10% naar 4% is verlaagd. Daarnaast heeft de beheerder een interest rate cap afgesloten voor een contractbedrag van 70% van de hoofdsom van de lening. De variabele rentekosten van de lening, wordt door betaling van een premie, op een maximumniveau van 0,5% begrensd gedurende de looptijd van de lening.

Verwachtingen

Inmiddels is begonnen met het plaatsten van de achter gestelde lening van maximaal € 4,9 miljoen om de liquiditeitspositie van het fonds te verbeteren, de financiering van een investeringsprogramma en aan beleggers de mogelijkheid bieden om, indien gewenst, uit te stappen.

Amsterdam, 30 augustus 2018

De Directie:
Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

Halfjaarbericht 2018

Balans per 30 juni 2018

(voor winstbestemming)

		30-jun-18	31-dec-17
Activa	Referentie	€	€
Beleggingen			
Direct vastgoed	1	39.372.265	39.394.760
		39.372.265	39.394.760
Vorderingen			
Lease incentives	2	407.735	385.240
Debiteuren	3	84.817	27.222
Overige vorderingen en overlopende activa	4	679.192	390.484
		1.171.744	802.946
Overige activa			
Immateriële vaste activa	5	78.723	-
Derivaten	6	163.620	-
Liquide middelen	7	844.875	1.425.008
Totale activa		41.631.227	41.622.714
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst en gestort kapitaal	8	137.798	137.798
Agioreserve	9	50.696.118	50.696.118
Overige reserves	10	(37.421.708)	(37.975.998)
Onverdeeld resultaat	11	98.820	554.290
		13.511.028	13.412.208
Langlopende schulden	12	25.945.402	26.298.535
Kortlopende schulden			
Hypothecaire kortlopende schulden	13	690.000	690.000
Crediteuren		322.324	215.386
Belastingen	14	48.154	66.792
Vooruitontvangen huur		323.856	111.938
Overige kortlopende schulden	15	790.463	827.855
		2.174.797	1.911.971
Totale passiva		41.631.227	41.622.714

Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari t/m 30 juni 2018

		2018	2017
	Referentie	€	€
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		2.029.508	1.993.486
Afschrijvingen lease incentives	2	(50.703)	(49.740)
Overige opbrengsten	17	5.453	5.453
Exploitatiekosten direct vastgoed	18	(808.614)	(499.884)
		1.175.644	1.449.315
Gerealiseerde waardeveranderingen			
Direct vastgoed		-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen			
Direct vastgoed	1	(22.495)	-
		(22.495)	-
Som der bedrijfsopbrengsten		1.153.150	1.449.315
Beheerkosten	19	207.000	203.826
Afschrijvingskosten	5	3.610	-
Rentelasten	20	757.494	1.658.260
Overige kosten	21	86.225	117.584
Som der bedrijfslasten		1.054.329	1.979.670
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		98.820	(530.355)
Belastingen	22	-	-
Nettoresultaat		98.820	(530.355)
Totaal van de rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen		-	-
Totaal resultaat		98.820	(530.355)

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari t/m 30 juni 2018

		2018	2017
	Referentie	€	€
Resultaat na belastingen		98.820	(530.355)
Afschrijving geactiveerde financieringskosten	12	69.517	277.215
Afschrijving geactiveerde emissiekosten	5	3.610	-
Bijzondere waardeverandering derivaten	6	136.380	-
Verschuldigde rente bijgeschreven op lening		-	201.709
Subtotaal		308.328	(51.431)
Verstrekke lease incentives	2	(73.198)	1.301
Investerings direct vastgoed	1	-	-
Ongerealiseerde waardeverandering direct vastgoed	1	22.495	-
Afschrijvingen lease incentives	2	50.703	49.740
Mutatie kortlopende vorderingen		(346.302)	(130.403)
Mutatie kortlopende schulden (excl. n.t.b. rente)		262.824	67.202
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		224.850	(63.591)
Versterkte hypothecaire lening	13	-	-
Geactiveerde financieringskosten	13	(77.649)	-
Geactiveerde emissiekosten	5	(82.333)	-
Betaalde kosten voor interest rate cap	6	(300.000)	-
Mutatie nog te betalen rente		-	-
Aflossing op de verstrekte hypotheek	12	(345.000)	-
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		(804.982)	-
Nettokasstroom		(580.133)	(63.591)
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		1.425.008	2.682.949
Geldmiddelen per 30 juni		844.875	2.619.358
Toename/(afname) geldmiddelen		(580.133)	(63.591)

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

Activiteiten

De activiteiten van het Vastgoed Fundament Fonds N.V. ('het Fonds'), statutair gevestigd te Amsterdam op de Strawinskylaan 485, bestaan uit het beleggen van vermogen in een vastgoedbeleggingsportefeuille (zowel direct als indirect) met toepassing van het beginsel van risicospreiding teneinde de aandeelhouders in de opbrengst van de beleggingen te doen delen.

Fiscale status

De directie van het Vastgoedfonds heeft besloten om met terugwerkende kracht per 1 januari 2012 het regime van de Fiscale Beleggingsinstelling te verlaten. Het opgeven van het regime en de fiscale gevolgen daarvan zijn afgestemd met de Belastingdienst.

Als gevolg van de beslissing van de directie wordt het door het Vastgoedfonds behaalde resultaat met ingang van 1 januari 2012 belast tegen het statutaire vennootschapsbelastingtarief (thans 25% over de winst boven EUR 200.000 en 20% over de winst tot EUR 200.000 : beide tarieven worden verlaagd met 1% in 2019 en met 1,5% in 2020 en 2021 wat per 2021 resulteert in tarieven van respectievelijk 21% over de winst boven EUR 200.000 en 16% over de winst tot EUR 200.000). De effectieve belastingdruk in de jaarrekening is 0% bij een belastingtarief van 25%, door verliesverrekening van voorgaande jaren. Van de verliezen in het verleden is per 31 december 2017 nog een verliescompensatie beschikbaar van circa € 5,5 miljoen voor toekomstige winsten

Als gevolg van de beschikbare verliezen wordt er de komende jaren geen belastinglast verwacht op het niveau van het Vastgoedfonds.

De mogelijkheid van fiscale verliesverrekening wordt op grond van wettelijke regels beperkt indien het uiteindelijke belang in het Vastgoedfonds in belangrijke mate (i.e. voor ten minste 30%) is gewijzigd. Als gevolg van emissies door het Vastgoedfonds in voorgaande jaren en de reguliere verhandelbaarheid, is het mogelijk dat sprake is van een belangenwijziging in het Vastgoedfonds van ten minste 30%. Als gevolg daarvan zijn de verliezen niet meer verrekenbaar.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het Fonds is erop gericht een gestaag groeiende dividenduitkering te realiseren, alsmede een waardegroei van de vastgoedbeleggingsportefeuille die gelijke trend houdt met de inflatieontwikkeling. Hierbij wordt het risico zoveel mogelijk gespreid. Om deze doelstellingen te realiseren belegt het Fonds in zorgvuldig geselecteerd direct vastgoed en in beursgenoteerde vastgoed fondsen, vastgoedobligaties en contanten. Het Fonds belegt alleen in de eurozone, om valutarisico uit te sluiten.

Als richtlijn voor de opbouw en het beheer van de portefeuille wordt de verhouding ca. 80% direct vastgoed en ca. 20% beursgenoteerde vastgoedaandelen gehanteerd. Het staat de Directie vrij om de verhouding tussen direct vastgoed, beursgenoteerde vastgoedaandelen zodanig te wijzigen dat er kan worden ingespeeld op ontwikkelingen in de verschillende vastgoedmarkten. Voor een complete beschrijving van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar het prospectus. Direct vastgoed bestaat uit objecten in diverse sectoren van de vastgoedmarkt op goede locaties, welke middels (middel)langjarige huurcontracten verhuurd zijn aan solide huurders. Door de acquisities te spreiden over verschillende sectoren in het vastgoed, locaties en huurders die in verschillende branches werkzaam zijn, wordt het risico beperkt. De aankopen in het direct vastgoed vinden plaats na een door de Directie verricht uitgebreid due diligenceonderzoek. De beleggingscategorie beursgenoteerde vastgoedaandelen bestaat uit aandelen en participaties in vastgoedondernemingen die een notering in euro hebben aan een officiële Europese effectenbeurs. Per 31 december 2016 bestaat de beleggingsportefeuille uitsluitend uit vastgoedobjecten in Nederland.

Valutabeleid

Het Fonds belegt uitsluitend in de Eurozone. De functionele en economische valuta zijn gelijk (euro).

Rentebeleid

De Directie kan door middel van het afsluiten van financieringen met verschillende looptijden de rentekosten en het risicoprofiel van de financieringen beïnvloeden. De Directie is gerechtigd om met behulp van financiële instrumenten (derivaten) de renterisico's te beperken.

Uitkeringsbeleid

De voor uitkering beschikbare winst wordt elk kwartaal in de vorm van dividend uitgekeerd in de maanden januari, april, juli en oktober. Onder de huidige financieringsvoorwaarden is het niet mogelijk om dividend uit te keren.

Handelsmethodiek

Het Fonds is in het verleden gestructureerd als (semi) open-end fonds. Sindsdien heeft de AFM haar interpretatie van het begrip open-end gewijzigd en heeft de AFM hiervoor nadere regels vastgesteld. Onder open-end wordt nu nog uitsluitend verstaan een beleggingsfonds dat deelnemingsrechten inkoop en deze inkoop slechts onder bijzondere, door de AFM omschreven omstandigheden, mag opschorten. De gewijzigde opstelling van de AFM heeft tot gevolg dat het Fonds niet langer als (semi) open-end fonds wordt voortgezet, maar als closed-end.

Voorheen werd de handelskoers van het Fonds op handelsdagen berekend en gepubliceerd. Dit was de handelskoers waartegen het Fonds aandelen inkochte en uitgaf. Omdat er (voorlopig) geen dagelijkse inkoop- en uitgifte plaatsvindt, is het doel van de handelskoers veranderd. Per 1 januari 2013 dient de handelskoers (welke gebaseerd is op de intrinsieke waarde) als richtlijn voor de waarde van een aandeel, ten behoeve van de secundaire markt op NPEX. Op NPEX vindt de prijsvorming plaats tussen beleggers onderling. De transactiewaarde die via NPEX wordt gerealiseerd kan dus (significant) afwijken van de handelskoers. Door het gewijzigde doel van de handelskoers wordt de frequentie waarmee de handelskoers wordt gepubliceerd teruggebracht naar eenmaal per kwartaal.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden primaire financiële instrumenten verstaan, zoals vorderingen en schulden, alsmede rentederivaten. Voor de grondslagen van deze primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de behandeling per balanspost.

Schattingen

Bij de opmaak van deze jaarrekening wordt noodzakelijkerwijs een aantal schattingen gehanteerd. Deze schattingen hebben met name betrekking op de waardering van de beleggingen en rentederivaten. De waardering van de beleggingen is afhankelijk van een aantal belangrijke veronderstellingen zoals de te hanteren rendementseis, leegstandontwikkeling, kwaliteit huurders en contractverlengingen en –opzeggingen. De waardering van de rentederivaten is voornamelijk afhankelijk van de toekomstige renteontwikkeling.

Beleggingen

Direct vastgoed

De vastgoedobjecten van het Fonds worden gewaardeerd op reële waarde. Onder reële waarde wordt in dit verband verstaan: de onderhandse verkoopwaarde in verhuurde staat, conditie "kosten koper" bij verkoop aan ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk van elkaar zijn. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de verkoopkosten, de staat van onderhoud en verwachte toekomstige ontwikkelingen. De reële waarde van de vastgoedportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld door middel van interne en/of externe taxaties. Bij de keuze van externe taxateurs worden reputatie, onafhankelijkheid, relevante ervaring met de locatie en het type vastgoedobject in aanmerking genomen. De extern uitgevoerde taxaties maken gewoonlijk gebruik van de huurwaardekapitalisatiemethode, ondersteund door de DCF-methode. Bij de huurwaardekapitalisatiemethode wordt de huurwaarde (gecorrigeerd voor exploitatiekosten) afgezet tegen een gemiddeld nettoaanvangsrendement; daarna worden eventuele correcties gemaakt (onder andere voor leegstand, onderhoud, markthuurverschillen, kosten die een potentiële koper zou moeten betalen) om zo tot de marktwaarde kosten koper te komen. Bij de DCF-methode vindt de waardering plaats tegen de contante waarde van geprognosticeerde kasstromen. Bij de bepaling van deze waarde wordt onder meer rekening gehouden met verschillen tussen markthuur en contractuele huur, exploitatiekosten, leegstand, de staat van onderhoud, incentives en verwachte toekomstige ontwikkelingen.

Veronderstellingen met betrekking tot onroerendgoedbeleggingen in exploitatie zijn in meer detail weergegeven in de toelichting op de posten van de balans noot 1. Direct vastgoed.

Ongerealiseerde waardeveranderingen worden in het resultaat verantwoord. Voor deze ongerealiseerde waardeveranderingen wordt een herwaarderingsreserve aangehouden mits per saldo per object sprake is van een cumulatieve positieve herwaardering. De dotatie aan deze reserve vindt plaats vanuit de overige reserves of de agioreserves.

Vastgoedobligaties

De waardering van vastgoedobligaties vindt plaats tegen de reële waarde. (On)gerealiseerde waardeveranderingen van obligaties worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Indien geen marktnotering beschikbaar is, dan vindt waardering plaats tegen de benaderde marktwaarde op basis van een intern waarderingsmodel. Hierbij wordt rekening gehouden met de rente voor vergelijkbare instrumenten en de specifieke kenmerken (zoals debiteurenrisico) van de betreffende belegging. Voor positieve waardeveranderingen inzake niet-genoteerde vastgoedobligaties wordt een herwaarderingsreserve aangehouden.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. De verstrekte lease incentives worden geactiveerd en afgeschreven over de looptijd van het desbetreffende huurcontract.

Immateriële vaste activa

Onder immateriële vaste activa zijn de begeleidingskosten voor de emissie opgenomen. De immateriële vaste activa worden in vijf jaar ten laste van het resultaat afgeschreven.

Derivaten

Het fonds maakt gebruik van derivaten voor het afdekken van rente risico. Het fonds waardeert rente derivaten tegen kostprijs of lagere marktwaarde. Dit betekent dat de derivaten initieel tegen kostprijs worden gewaardeerd, en vervolgens tegen kostprijs of lagere marktwaarde. De interest rate cap wordt gewaardeerd volgens de kostprijshedge-accounting methodiek.

Eigen vermogen

De mutaties in de wettelijke en herwaarderingsreserve worden gevormd ten laste of ten gunste van de agio- of overige reserves.

Langlopende schulden

Rentedragende leningen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde verminderd met de kosten die samenhangen met het aangaan van de rentedragende leningen. Na de eerste verwerking worden de rentedragende leningen verantwoord tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij een eventueel verschil tussen de kostprijs en de af te lossen schuld in de winst-en-verliesrekening over de looptijd van de rentedragende lening wordt verantwoord.

Rentedragende schulden met een looptijd van meer dan één jaar worden verantwoord onder de langlopende schulden. Eventuele aflossingen op rentedragende leningen binnen één jaar worden verantwoord onder de kortlopende schulden.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Algemeen

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties, de kosten en andere lasten over het jaar. De resultaten op transacties worden verantwoord in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd; verliezen worden verantwoord zodra zij voorzienbaar zijn.

Huuropbrengsten

De huuropbrengsten betreffen de over de verslagperiode aan de huurders in rekening gebrachte huren rekening houdend met de afschrijving van lease incentives.

Overige opbrengsten

Onder de overige opbrengsten worden zowel het dividend in contanten als de niet in contanten uitgekeerde dividenden verantwoord alsmede de rentebaten op de obligatiebeleggingen en ontvangen afkoopsommen bij tussentijdse beëindiging van huurcontracten.

Exploitatiekosten direct vastgoed

Onder exploitatiekosten worden de direct met de exploitatie van de vastgoedobjecten samenhangende kosten zoals onderhoud, beheerkosten, verzekeringen en onroerendezaakbelastingen opgenomen. Initiële directe kosten, niet zijnde verkoopkosten, gemaakt om huurcontracten af te sluiten of te verlengen, worden direct ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht op het moment van ingaan van het betreffende huurcontract.

Beheerkosten

Onder de beheerkosten wordt de directievergoeding opgenomen.

Overige kosten

Onder overige kosten zijn onder andere opgenomen: kosten verbonden aan administratief en financieel beheer van beleggingsrekeningen, kosten van de financiële en beleggingsadministratie gevoerd door de Kas Bank; kosten voor publiciteit, drukwerk, accountant, juridische, fiscale en overige adviezen, informatieverstopping en toezichtkosten.

Belastingen

De directie van het Vastgoedfonds heeft besloten om met terugwerkende kracht per 1 januari 2012 het regime van de Fiscale Beleggingsinstelling te verlaten. Het opgeven van het regime en de fiscale gevolgen daarvan zijn afgestemd met de Belastingdienst.

Als gevolg van de beslissing van de directie wordt het door het Vastgoedfonds behaalde resultaat met ingang van 1 januari 2012 belast tegen het statutaire vennootschapsbelastingtarief (thans 25% over de winst boven EUR 200.000 en 20% over de winst tot EUR 200.000 : beide tarieven worden verlaagd met 1% in 2019 en met 1,5% in 2020 en 2021 wat per 2021 resulteert in tarieven van respectievelijk 21% over de winst boven EUR 200.000 en 16% over de winst tot EUR 200.000). De effectieve belastingdruk in de jaarrekening is 0% bij een belastingtarief van 25%, door verliesverrekening van voorgaande jaren. Van de verliezen in het verleden is per 31 december 2017 nog een verliescompensatie beschikbaar van circa € 5,5 miljoen voor toekomstige winsten

Als gevolg van de beschikbare verliezen wordt er de komende jaren geen belastinglast verwacht op het niveau van het Vastgoedfonds.

Zie voor een verdere toelichting op de belastingen noot 22 Belastingen op pagina 24.

Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Kasstromen uit hoofde van mutaties in direct vastgoed zijn verantwoord onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Mutaties in het Fondsvermogen en uit hoofde van financiering, waaronder begrepen ontvangen en betaalde interest, zijn verantwoord onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Transacties waarbij geen ruil van middelen plaatsvindt, zijn niet opgenomen in het kasstroomoverzicht.

Toelichting op de balans

1. Direct vastgoed

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Boekwaarde begin boekjaar	39.394.760	37.291.523
Investerings/(desinvesteringen)	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(22.495)	2.103.237
Boekwaarde per balansdatum	39.372.265	39.394.760
Lease incentives	407.735	385.240
Reële waarde	39.780.000	39.780.000

Gedurende het derde kwartaal 2017 is de vastgoedportefeuille gewaardeerd op basis van een extern uitgevoerde taxatie. Uit deze taxatie is gebleken dat de portefeuille een reële waarde van € 39,78 miljoen vertegenwoordigt. Per jaareinde zal de vastgoedportefeuille opnieuw getaxeerd worden. Per 30 juni 2018 is het vastgoed overeenkomstig met de laatste taxatie gewaardeerd.. De ongerealiseerde waardeverandering ziet op de toename in lease incentives, zodat de taxatiewaarde van € 39,78 miljoen als reële waarde genomen wordt.

Veronderstellingen met betrekking tot onroerendgoedbeleggingen in exploitatie

Zoals uiteengezet in de grondslagen worden alle onroerendgoedbeleggingen in exploitatie ten minste eenmaal per jaar gewaardeerd. De reële waarde van de vastgoedportefeuille wordt jaarlijks vastgesteld door middel van interne en/of externe taxaties.

De externe taxaties zijn gebaseerd op veronderstellingen zoals de geschatte markthuurwaarde van de vastgoed- beleggingen, de netto huuropbrengsten, toekomstige investeringen, leegstandsontwikkeling, huurincentives, het netto marktrendement van de vastgoedbeleggingen en huurprijsherzieningshuur. De taxateurs nemen ook marktgegevens van transactiepreizen voor vergelijkbare vastgoedbeleggingen in aanmerking. Tevens leggen de taxateurs, in hun taxatie van de vastgoedbeleggingen, nadruk op andere instrumenten zoals discounted cashflow-variabelen. De rentevoet die gehanteerd is als veronderstelling voor waardering is gemiddeld 9,83%

Zekerheden

Voor de hypothecaire leningen zijn de onroerende zaken hypothecair verbonden, alsmede pandrecht op Prioriteits aandelen, pandrecht op huurinkomsten, verzekeringspenningen en bankrekeningen.

2. Lease incentives

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Stand per begin boekjaar	385.240	475.477
Verstrekkings	73.198	14.933
Afschrijvingen	(50.703)	(105.170)
Stand per balansdatum	407.735	385.240

Op de lease incentives zal binnen een jaar circa € 95.548 (ultimo 2017: € 85.410) worden afgeschreven.

3. Debiteuren

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Huurdebiteuren	129.552	74.342
Voorziening oninbare debiteuren	(44.735)	(47.120)
Stand per balansdatum	84.817	27.222

De bedragen opgenomen onder huurdebiteuren hebben een looptijd korter dan één jaar. Er is geen rente van toepassing.

4. Overige vorderingen en overlopende activa

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Nog te ontvangen servicevergoedingen	446.114	243.738
Nog te ontvangen schadeclaim	3.944	-
Overige vorderingen en overlopende activa	229.134	146.746
Stand per balansdatum	679.192	390.484

De bedragen opgenomen onder vorderingen en overlopende activa vervallen binnen één jaar. Er wordt geen rente berekend over de vorderingen en overlopende activa.

5. Immateriële vaste activa

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Stand per begin boekjaar	-	-
Investeringen	82.333	-
Afschrijvingen	(3.610)	-
Stand per balansdatum	78.723	-

De immateriële vaste activa worden in vijf jaar naar tijdsgelang ten laste van het resultaat afgeschreven.

6. Derivaten

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Stand per begin boekjaar	-	-
Investerings	300.000	-
Bijzondere waardevermindering	(136.380)	-
Stand per balansdatum	163.620	-

De derivaten worden gewaardeerd tegen de kostprijs of lagere marktwaarde. De interest rate cap is afgesloten voor een contractbedrag van 70% van de hoofdsom van de lening. Hierdoor is €19,3 miljoen van de lening afgeschermd voor een verhoging van de 3 maands-Euribor boven de 0,5%. Het totale rentepercentage voor dit deel van de lening kan dus niet meer dan 4,5% (0,5% + 4,0%) bedragen. De interest rate cap is per 21 februari 2018 afgesloten en heeft een einddatum van 15 november 2022. De reële waarde van de interest rate cap is € 163.620.

7. Liquide middelen

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Rekening ABN Amro Bank	884.875	1.425.008
Stand per balansdatum	884.875	1.425.008

De liquide middelen staan niet ter vrije beschikking van het Fonds.

8. Geplaatst en gestort kapitaal

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Prioriteits aandelen (€ 10 nominaal)	20	20
Gewone aandelen (€ 0,01 nominaal)	137.778	134.902
Aanpassing aandelenkapitaal	-	2.876
Stand per balansdatum	137.798	137.798
<u>Aandelen</u>		
Stand per begin boekjaar	137.798	134.922
Aanpassing aandelenkapitaal	-	2.876
Stand per balansdatum	137.798	137.798

De gewone aandelen zijn via de Stichting Beleggersgiro VFF gecertificeerd. De certificaten van aandelen zijn in handen van de participanten.

De beide prioriteits aandelen welke deel uitmaken van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap worden gehouden door Annexum Invest B.V. De prioriteit dient haar goedkeuring te verlenen aan besluiten tot aandelenuitgifte en inkoop, fusie, statutenwijziging, ontbinding van de vennootschap alsmede aan door de prioriteit vast te stellen Directiebesluiten. Voorts is de prioriteitsaandeelhouder bevoegd het aantal bestuurders en hun bezoldiging vast te stellen en is zij gerechtigd een bindende voordracht bij bestuurdersbenoemingen te doen.

9. Agioreserve

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Stand per begin boekjaar	50.696.118	50.414.317
Omzetting schuld Annexum Beheer B.V.	-	281.801
Stand per balansdatum	50.696.118	50.696.118

10. Overige reserves

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Stand per begin boekjaar	(37.975.998)	(36.385.259)
Resultaat voorgaand boekjaar	554.290	(1.590.739)
Stand per balansdatum	(37.421.708)	(37.975.998)

11. Onverdeeld resultaat

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Stand per begin boekjaar	554.290	(1.590.739)
Resultaat voorgaand boekjaar	(554.290)	1.590.739
Resultaat huidig boekjaar	98.820	554.290
Stand per balansdatum	98.820	554.290

De specificatie van de intrinsieke waarde is als volgt:

	30-06-2018	31-12-2017	31-12-2016
Intrinsieke waarde	€ 13.511.028	€ 13.412.208	€ 12.573.241
Aantal uitstaande participaties	13.777.778	13.777.778	13.490.226
Intrinsieke waarde per recht van deelneming	€ 0,98	€ 0,97	€ 0,93

Het hiervoor genoemde aantal uitstaande participaties betreft het aantal participaties dat de participanten bezitten in Stichting Beleggersgiro VFF, de entiteit die vervolgens de aandelen in het Fonds bezit.

12. Langlopende schulden

Het verloop van de post langlopende schulden is als volgt:

	Morgan Stanley	Financieringskosten	Totaal
	€		€
Boekwaarde per 1 januari 2018	27.600.000	(611.465)	26.988.535
Financieringskosten	-	(77.649)	(77.649)
Amortisatie financieringskosten	-	69.517	69.517
Aflossing	(345.000)	-	(345.000)
Naar kortlopende schulden	(690.000)	-	(690.000)
Stand per balansdatum	26.565.000	(619.598)	25.945.402

De reële waarde van de langlopende schulden zijn gelijk aan de kostprijs.

Afloopkalender hypothecaire schulden	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
0 - 1 jaar	690.000	690.000
1 - 5 jaar	26.565.000	26.910.000
> 5 jaar	-	-
Totaal	27.255.000	27.600.000

De financieringsvoorwaarden van de financiering over de periode vanaf 20 oktober 2017 zijn als volgt te specificeren:

Financier	Morgan Stanley Bank, N.A.
Hoofdsom	€ 27.600.000
Rentepercentage	3-maands Euribor + margin
Margin	Als LTV > 60%, margin is 4,0% Als LTV =< 60%, margin is 3,5%
Looptijd	Van 20 oktober 2017 tot 20 oktober 2022.
Zekerheden	Hypotheekrecht op Direct Vastgoed, pandrecht op Prioriteits aandelen, pandrecht op huurinkomsten, verzekeringspenningen, bankrekeningen.
Aflossing	Als LTV >= 60%, dan is de aflossing 2,5% van de oorspronkelijke hoofdsom Als LTV < 60%, dan is geen aflossing vereist
Vergoedingen	Exit fee financier: 1% over de lening. Tijdens de looptijd (bij verkopen of vrijwillige aflossing) en bij einde looptijd (bij herfinanciering of aflossing) is deze verschuldigd aan de huidige financier.
<i>Bijzondere bepalingen</i>	
Loan-to-Value (LTV)	De lening dient gedurende het eerste jaar maximaal 80% op basis van de meest recente externe taxatie, max. 78% in tweede jaar, max. 76% in het derde jaar, max. 74% in het vierde jaar en max. 72% in het vijfde jaar. Per 31/12/2017 bedraagt de LTV 69,4%.
Projected Debt Yield (PDY)	De projected debt yield dient in het eerste twee jaren minimaal 8,5% te bedragen, in het derde jaar 9% en in het vierde en vijfde jaar 9,5%. De net debt yield wordt iedere drie maanden berekend door de ontvangen netto huurinkomsten te delen door de uitstaande lening. Per 31/12/2017 bedraagt de PDY circa 10,4%.
Interest rate cap	Er is een interest rate cap afgesloten voor een contractbedrag van 70% van de hoofdsom van de lening. De variabele rentekosten van de lening, wordt door betaling van een premie, op een maximumniveau van 0,5% begrensd gedurende de looptijd van de lening. De interest rate cap heeft een looptijd tot 15 november 2022.

De financieringsvoorwaarden van de financiering over de periode tot en met 19 oktober 2017 zijn als volgt te specificeren:

Financier	European Real Estate Debt II S.A.R.L. (beheerd door DRC Capital LLP).
Hoofdsom	€ 31.650.000
Rentepercentage	13% (10% na vervulling van de Additional Equity Injection; zie hieronder).
Looptijd	Van 18 juni 2015 tot 18 juni 2018.
Zekerheden	Hypotheekrecht op Direct Vastgoed, pandrecht op Prioriteits aandelen, pandrecht op huurinkomsten, verzekeringspenningen, bankrekeningen.
Aflossing	Operationele cashflow (na kosten) alsmede verkoopopbrengst van een vastgoedobject dient te worden aangewend voor aflossing.
Vergoedingen	Exit fee financier: 1% over de lening. Tijdens de looptijd (bij verkopen of vrijwillige aflossing) en bij einde looptijd (bij herfinanciering of aflossing) is deze verschuldigd aan de huidige financier.

13. Hypothecaire kortlopende schulden

De schulden met een resterende looptijd van ten hoogste 1 jaar zijn opgenomen onder de kortlopende schulden. Voor een nadere toelichting betreffende de hypothecaire schulden wordt verwezen naar noot 11.

14. Belastingen

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Nog te betalen omzetbelasting	48.154	66.792
	48.154	66.792

15. Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden zijn als volgt gespecificeerd:

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Waarborgsommen	287.511	273.042
Nog te betalen taxatiekosten	-	15.250
Nog te betalen rentelasten	136.236	220.800
Overige overlopende passiva	366.716	318.763
Stand per balansdatum	790.463	827.855

16. Risicoparagraaf

Voor de toelichting van primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting op de betreffende balanspost. Hieronder worden de aan de financiële instrumenten verbonden risico's toegelicht. De activiteiten van het Fonds brengen diverse financiële risico's met zich mee: marktrisico, leegstandrisico, (her)financierings- en renterisico, en liquiditeitsrisico. De financiële risico's zijn toe te rekenen aan de financiële instrumenten: debiteuren, liquide middelen, crediteuren en leningen. Risicomanagement wordt uitgevoerd door de Directie om de risico's voor het Fonds tot het minimum te beperken.

Marktrisico

De waarde van vastgoed wordt beïnvloed door veel factoren, waaronder de vooruitzichten met betrekking tot de economische groei, rentestanden, het inflatietempo en de huurinkomsten. Hoe meer deze factoren fluctueren, hoe groter het marktrisico. Het fonds heeft geen invloed op de macro-economische factoren die het waardeverloop van het vastgoed beïnvloeden.

Waarderings-/leegstandrisico

De kantorenmarkt blijft een gecompliceerde markt. Echter, door de panden actief te beheren en een aantrekkelijke markt probeert het fonds de aantrekkingskracht van het vastgoed te waarborgen. De waardering is in belangrijke mate afhankelijk van de leegstand in de portefeuille. Gezien de waardeontwikkeling en de toename van de bezettingsgraad in het afgelopen jaar zien we geen toegenomen risico's.

De mogelijkheid bestaat dat huurcontracten niet worden verlengd of dat een huurder in staat van faillissement of anderszins in betalingsonmacht geraakt. In dat geval dient een nieuwe huurder gezocht te worden. Hier kan enige tijd mee gepaard gaan. Dit kan tevens onder druk komen te staan doordat het aanbod van huurders gering is in bepaalde deelmarkten. Ook staat het niet vast dat het vorige huurniveau gehandhaafd kan blijven.

(Her)financierings- en renterisico

Vastgoed Fundament Fonds N.V. financiert de vastgoedbeleggingen met eigen vermogen en met langlopende hypothecaire leningen. Het renterisico dat gelopen wordt, heeft betrekking op de langlopende hypothecaire leningen. Vastgoed Fundament Fonds N.V. beperkt haar renterisico door continu haar hypothecaire leningen te monitoren en middels de verplicht gestelde rentecap de kosten van een eventuele rentestijging te beperken. Een fluctuerende marktrente kan van invloed zijn op de resultaten van het Fonds en de waardering van langlopende hypothecaire leningen en rentederivaten. Het risico van fluctuerende marktrente is na herfinanciering beperkt aangezien het Fonds met de nieuwe financier een vast rentetarief is overeengekomen. Indien het vastgoedfonds niet kan voldoen aan haar verplichtingen voortvloeiend uit een financiering, bestaat het risico dat de financier invorderingsmaatregelen jegens het vastgoedfonds instelt, waaronder uitwinning van het hypotheekrecht gevestigd op het vastgoed. Aflopende leningen moeten worden geherfinancierd. De huidige lening is verstrekt tot 20 oktober 2022.

Liquiditeitsrisico

Uitgangspunt van de Directie is het waarborgen van de liquiditeit van het Fonds. Er kunnen zich echter omstandigheden voordoen, bijvoorbeeld waardevermindering van de liquide beleggingen of dalende opbrengsten als gevolg van economische ontwikkelingen, die tot gevolg hebben dat de liquiditeit van het Fonds zodanig vermindert dat er onvoldoende middelen zijn om aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Ter beheersing van dit risico is door de beheerder in december 2017 een prognose voor 2018 en verder opgesteld, inclusief liquiditeitsprognose en toetsing van de convenanteisen. Gedurende het jaar en op het laatste toetsingsmoment heeft het Fonds, conform het compliance certificaat van 14 februari 2018, een LTV, de hoogte van de lening ten opzichte van de waarde van het vastgoed, van 69,4% (toegestaan maximum van 80%). De Projected Debt Yield, verhouding van het netto-inkomsten ten opzichte van de lening, was per 14 februari 2018 10,4% (vereist minimum bedraagt op dit moment 8,5%). Op basis van de financiële prognose, zoals overeengekomen met de financier, is de verwachting van de beheerder dat gedurende het komende jaar de financiële convenanten niet zullen worden doorbroken.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Huurcontracten

Vastgoed Fundament Fonds N.V. verhuurt haar vastgoedbeleggingen in de vorm van niet-opzegbare operationele huurcontracten. Het toekomstige minimumbedrag aan inkomsten uit niet-opzegbare huurcontracten is als volgt:

	30-06-2018	31-12-2017
	€	€
Minder dan één jaar	3.689.000	3.630.000
Tussen de twee en vijf jaar	6.855.000	8.021.000
Meer dan vijf jaar	1.490.000	2.141.000
Totaal	12.034.000	13.792.000

Het merendeel van de huurcontracten wordt initieel voor een periode van tien jaar afgesloten, waarbij de huurder meestal een optie heeft om de huur met vijf jaar te verlengen. Jaarlijkse huurverhogingen zijn gebaseerd op de index van de kosten van levensonderhoud.

Erfpacht

Voor de objecten aan de Albert Plesmanweg 37 te Rotterdam en Naritaweg 211 te Amsterdam geldt een recht van erfpacht, waarbij erfpachtcanon voor de Naritaweg tot en met 2051 is afgekocht. Bij de Albert Plesmanweg is de huidige jaarlijkse erfpachtcanon circa € 65.000.

Aankoop-en verkoopvergoeding

Bij aankoop dan wel verkoop van vastgoedobjecten brengt de Directie over de gerealiseerde aan- of verkoopprijs een vergoeding aan het Fonds in rekening van anderhalf procent (1,5%) over de eerste € 5 miljoen en één vijfentwintig honderdste procent (1,25%) over het meerdere. Over 2017 was dit voor zowel de aankoopvergoeding als de verkoopvergoeding € 0 (2016: € 0).

Gebeurtenissen na balansdatum

Om de liquiditeitspositie van het fonds te verbeteren, de financiering van een investeringsprogramma en aan beleggers de mogelijkheid bieden om, indien gewenst, uit te stappen is begonnen met het in de markt zetten van een achtergestelde lening. Door de beperking van de mutaties in het eigen vermogen zal maximaal € 4,9 miljoen worden opgehaald.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

17. Overige opbrengsten

	HY 2018	HY 2017
	€	€
Ontvangen compensatiebetaling	5.453	5.453
Totaal	5.453	5.453

De compensatiebetaling heeft betrekking op niet meer verrekenbare btw voor het contract van Fashion Linq voor de ruimte in het object Databankweg te Amersfoort.

18. Exploitatiekosten direct vastgoed

	HY 2018	HY 2017
	€	€
Onderhoudskosten	415.449	163.837
Erfpachtcanon	32.624	33.000
Gemeentelijke heffingen	69.199	74.902
Niet terugvorderbare omzetbelasting	20.000	20.837
Vastgoedbeheer/technisch beheer	66.498	72.646
Verhuurcourtages	21.916	6.684
Servicekosten voor rekening eigenaar	145.085	105.656
Taxatiekosten	(14.650)	(3.510)
(Vrijval)/dotatie voorziening oninbare debiteuren	15.588	(2.746)
Verzekering	26.004	27.892
Advieskosten	2.704	117
Overige exploitatiekosten	8.195	569
Totaal	808.614	499.884

Vastgoedbeheer/technisch beheer en verhuurcourtages worden in rekening gebracht op basis van de tariefkaart van de beheerder.

De hogere exploitatiekosten hebben te maken onderhoud bij de objecten in Groningen, Schiedam, Rotterdam en Amersfoort en een volledige voorziening met betrekking tot ontvangen creditfacturen van het faillissement van een energieleverancier, welke mogelijk nog aan de verhuurders doorbelast kan worden.

19. Beheerkosten

	HY 2018	HY 2017
	€	€
Directievergoeding	207.000	203.826
Totaal	207.000	203.826

Vanaf 1 januari 2015 bedraagt de directievergoeding 1,0% van het balanstotaal.

20. Rentelasten

	HY 2018	HY 2017
	€	€
Rentelasten hypothecaire leningen	551.597	1.381.045
Overige rentelasten	-	-
Amortisatie financieringskosten	69.617	277.215
Bijzondere waardevermindering derivaten	136.380	-
Totaal	757.494	1.658.260

21. Overige kosten

	HY 2018	HY 2017
	€	€
Beleggersadministratie	26.062	16.825
Depot- en bankkosten	450	428
Advieskosten (herfinanciering, accountant, juridisch, fiscaal)	37.254	54.854
Marketing	-	2.421
Overig	22.459	43.056
Totaal	86.225	117.584

22. Belastingen

De effectieve belastingdruk in de jaarrekening is 0% bij een belastingtarief van 25%, door verliesverrekening van voorgaande jaren. Van de verliezen in het verleden is per 31 december 2017 nog een verliescompensatie beschikbaar van circa € 5,5 miljoen voor toekomstige winsten

Meerjarenprognose prospectus

Conform artikel 123, eerste lid onder j van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft dient er een vergelijking gemaakt te worden tussen de naar soort onderscheiden kosten volgens het prospectus en de daadwerkelijk gemaakte kosten. In het laatste prospectus d.d. 9 november 2015 is verantwoord dat het totaal van de volgende kosten in het boekjaar 2008 € 8,2 miljoen bedraagt: afschrijvingen introductiekosten, directievergoeding, accountantskosten en fiscaal advies, kosten toezicht AFM, marketingkosten, de kosten van de financiële en beleggersadministratie, de rentelasten en de afschrijvingen aankoopkosten beleggingen Direct Vastgoed, afsluit- en transactiekosten vastgoed, depotkosten, bankkosten en onderhoudskosten. In het prospectus is geen prognose van de kosten opgenomen. Derhalve kan geen vergelijking worden gemaakt.

Het totaal van deze kostensoorten bedraagt over het eerste halfjaar van 2018 ca. € 1,8 miljoen (volledig jaar 2017: € 2,5 miljoen), zijnde ca. 4,3% (2017: 6,1%), van de waarde van de activa van het Fonds.

Vergoedingen en transacties met gelieerde partijen

Transacties met verbonden partijen vinden plaats onder marktconforme voorwaarden.

Aankoop- en verkoopvergoeding

Bij aankoop dan wel verkoop van vastgoedobjecten brengt de Directie over de gerealiseerde aan- of verkoopprijs een vergoeding aan het Fonds in rekening van anderhalf procent (1,5%) over de eerste € 5 miljoen en één vijfentwintig honderdste procent (1,25%) over het meerdere. Over het eerste halfjaar van 2018 was dit voor zowel de aankoopvergoeding als de verkoopvergoeding nihil (2017: nihil).

Directievergoeding

Vanaf 1 januari 2015 bedraagt de directievergoeding 1,0% van het balanstotaal.

Overige informatie

Werknemers

Gedurende het eerste halfjaar van 2018 (2017: 0) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds.

Ondertekening van het halfjaarbericht

Amsterdam, 30 augustus 2018

De Directie:
Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

ANNEXUM

Strawinskylaan 485
(World Trade Center, G-Toren)
1077 XX Amsterdam

Telefoon: 020 572 01 01

Fax: 020 572 01 02

info@annexum.nl

www.annexum.nl

