

JAARVERSLAG 2016

Vastgoed Fundament Fonds



Vastgoed
Fundament Fonds

Inhoudsopgave

Algemene informatie	3
Verslag van de Directie over het jaar 2016	5
Jaarbericht 2016	11
Balans per 31 december 2016	11
Winst- en verliesrekening over de periode 1 januari t/m 31 december 2016	12
Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari t/m 31 december 2016	13
Toelichting op de jaarrekening	14
Algemeen	14
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	15
Grondslagen voor de bepaling van het resultaat	17
Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht	17
Toelichting op de balans	18
Toelichting op de winst- en verliesrekening	26
Overige informatie	29

Algemene informatie

Fonds

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

Fiscaal adviseur

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

Accountant

Deloitte Accountants B.V.
Wilhelminakade 1
3072 AP Rotterdam

Directie

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

Juridisch adviseur

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

Technisch adviseur

Bilfinger Real Estate B.V.
Euclideslaan 135
3584 BR Utrecht

Administratie

Confia B.V.
Radarweg 543
1043 NZ Amsterdam

Beleggersadministratie

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

Advocaat

Van Diepen Van der Kroef
Advocaten
Dijsselhofplantsoen 16-18
1077 BL Amsterdam

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 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.

Om de doelstelling te verwezenlijken wordt gebruikgemaakt 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 datum van de Prospectus bestaat de gehele beleggingsportefeuille uit Direct Vastgoed. De waarden van de fondsactiva kunnen sterk fluctueren als gevolg van het beleggingsbeleid en de keuzes die de Directie daarin maakt.

Het Totaal Rendement van het Fonds is het resultaat van deze beleggingen, zoals: huurinkomsten uit Direct Vastgoed, rendement Beursgenoteerde Vastgoedaandelen (indien in hierin wordt belegd), rente op tegoeden bij bankinstellingen, waarde mutaties Direct Vastgoed minus de in paragraaf 10 uit de prospectus beschreven kosten.

Met de huidige financier is afgesproken dat de operationele cashflow volledig dient te worden aangewend voor aflossing. Deze aflossingen komen, bij gelijkblijvende overige omstandigheden, tot uiting in een stijging van zowel de Intrinsieke waarde als de Handelskoers. Verder is met de financier overeengekomen dat er gedurende de looptijd van deze financiering (eindigend 18 juni 2018) geen dividend mag worden uitgekeerd.

Verlag van de Directie over het jaar 2016

Afgelopen jaar

Gedurende januari 2016 is de verkoopopbrengst van de Vareseweg te Rotterdam afgelost op de hoofdsom van de lening. In de tweede helft van 2015 was al een tweetal andere minder kansrijke objecten verkocht (Colosseum te Enschede en Van de Sande Bakhuijzenstraat te Amsterdam) en afgelost op de financiering. Door (volledige) leegstand drukten deze panden zwaar op de resultaten van het Fonds. Hiermee zijn belangrijke stappen gezet in het proces van herstructurering van het Fonds. Het Fonds is, door de ontwikkelingen van afgelopen jaar, weer klaar voor de toekomst.

Het opnameniveau van kantoren is gedurende 2016, voornamelijk in de Randstad, licht gestegen. Wanneer partijen zich op de markt begaven namen zij in het verleden vaak minder oppervlakte op dan dat zij achterlieten. Dit zorgde voor een aanhoudende druk op de kantorenmarkt. Deze trend in de markt lijkt vooral aan het einde van 2016 te zijn doorbroken. Hierop werd ingespeeld door de belevingswaarde in de panden te vergroten door meer faciliteiten aan te bieden. Anderzijds werd er meer flexibiliteit in looptijd en mogelijke groei binnen het huurcontract aangeboden. Leegstaande metrages worden binnen het Fonds in de reguliere verhuur aangeboden. Om de leegstand tijdelijk in te vullen, wordt gebruikgemaakt van het FlexOffiz concept voor tijdelijke verhuur met een opzegtermijn van twee maanden. Enkele voorbeelden van de inzet van FlexOffiz zijn de Naritaweg te Amsterdam, Boumaboulevard (Euroborg) Groningen en Databankweg te Amersfoort.

Bij nieuwe verhuur en als er sprake is van huurverlengingen worden er contracten aangeboden op basis van vaste servicekosten. De leveringen en condities worden vooraf afgestemd met de huurders, zodat men niet achteraf wordt geconfronteerd met eindafrekeningen.

Resultaten

Het resultaat (na belasting) bedraagt over 2016 € 1.590.739 negatief. Dat is ten opzichte van vorig boekjaar een daling van circa € 35,9 miljoen negatief (2015: € 34,3 miljoen positief). Het negatieve resultaat is met name het gevolg van de rentelasten van € 2,8 miljoen.

Het direct resultaat bedraagt over het jaar 2016 € 1.431.792 negatief (2015: € 1.603.017 negatief). De berekening van het directe resultaat is hierna weergegeven.

Direct resultaat	2016	2015
	€	€
Nettoresultaat	(1.590.739)	34.294.384
Corrigeren voor:		
Afschrijvingen lease incentives	172.780	401.930
Gerealiseerde waardeverandering (vastgoedportefeuille)	(200.000)	649.861
Ongerealiseerde waardeveranderingen (vastgoedportefeuille)	186.167	(61.506)
Finale kwijting leningen	-	(27.180.801)
Finale kwijting rentelasten	-	(521.000)
Finale kwijting renteswaps	-	(9.492.885)
Voorziening vordering verzekering schadeclaim	-	307.000
	158.947	(35.897.401)
Direct resultaat	(1.431.792)	(1.603.017)

De huuropbrengsten zijn ten opzichte van vorig jaar gedaald met € 605.616 ofwel 13,0%. Dit wordt onder andere veroorzaakt door de verkoop van drie panden in 2015, het faillissement van Stichting OSGMtrium (huurder in Arnhem), hogere leegstand in het pand in Groningen en veranderde contracten met betrekking tot het pand in Amersfoort.

De beheerkosten zijn ten opzichte van vorig jaar gedaald met € 46.773 (10,3%). Dit is met name het gevolg van de daling van het balanstotaal door de verkoop van drie objecten aan het einde van 2015. De directievergoeding wordt conform prospectus berekend op basis van het balanstotaal.

De rentelasten zijn ten opzichte van vorig jaar gedaald met € 644.327 (16,1%) als gevolg van de aflossing van de verkoopopbrengsten van de drie in 2015 verkochte panden. De overige kosten zijn met € 31.740 (15,6%) gedaald. Dit is voornamelijk het gevolg van afgenomen kosten voor fiscaal en juridisch advies.

Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie bedraagt per 31 december 2016 € 0,93 positief (2015: € 1,05). De daling in de intrinsieke waarde is met name het gevolg van de hoge rentelasten. Verder is in 2016 de directievergoeding van Annexum voor een deel (€ 100.000) uitbetaald in contanten en is het restant (€ 308.258) omgezet in 311.372 participaties. De nieuwe participaties zijn door de Stichting Beleggersgiro VFF, welke alle aandelen van het Fonds in haar bezit heeft, uitgegeven.

Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012
	€	€	€	€	€
Totaal activa	40.757.474	42.966.874	45.521.966	68.617.466	74.884.023
Vreemd vermogen	28.184.233	29.111.152	58.239.189	60.542.840	61.347.039
Eigen vermogen	12.573.241	13.855.722	(23.766.023)	8.074.626	13.536.984
Uitstaande participaties	13.490.226	13.185.098	1.054.220	1.054.220	1.033.650
Direct resultaat	(1.431.792)	(1.603.017)	283.878	(16.873)	303.301
Indirect resultaat	(158.947)	35.897.401	(32.124.528)	(5.398.605)	(4.984.885)
Beleggingsresultaat	(1.590.739)	(34.294.384)	(31.840.650)	(5.415.478)	(4.681.584)
Bruto huuropbrengst	4.055.037	4.660.653	5.569.472	5.833.156	6.667.408
Intrinsieke waarde per participatie	0,93	1,05	(22,54)	7,66	13,10
Dividend	-	-	-	0,30	-
Direct resultaat per participatie	(0,11)	(0,12)	(0,02)	-	0,02
Indirect resultaat per participatie	(0,01)	2,72	(2,44)	(0,41)	(0,38)
Beleggingsresultaat per participatie	(0,12)	2,60	(2,41)	(0,41)	(0,36)

Dividend

Over 2016 is geen dividend uitgekeerd omdat dit onder de nieuwe financiering vanaf juni 2015 niet meer is toegestaan. Het geld dat na betaling van de rente beschikbaar is, dient volledig te worden afgelost op de lening. Dit is een eis van de nieuwe financier. Gedurende 2017 (en minimaal tot einde looptijd huidige financiering) wordt om deze reden eveneens geen dividend uitgekeerd.

Waardering direct vastgoed

De Directie heeft de vastgoedportefeuille gewaardeerd op basis van een interne taxatie, op basis van de discounted cashflow (DCF)-methode, per 31 december 2016. Uit deze analyse is gebleken dat de reële waarde per 31 december 2016 € 37,77 miljoen bedraagt. Gedurende het tweede kwartaal van 2017 zal naar alle waarschijnlijkheid een externe taxatie, conform afspraken met de financier, worden uitgevoerd.

De vastgoedportefeuille van het Fonds, die overwegend bestaat uit kantoren, is afgelopen jaren geraakt door de gevolgen van de economische crisis. Dit heeft een negatief effect gehad op de waarde. Tevens had het Fonds in de afgelopen jaren te kampen met teruglopende huurinkomsten doordat huurders zijn vertrokken, failliet zijn gegaan of minder ruimte nodig hebben omdat hun bedrijf is gekrompen. In 2016 is de waarde van de vastgoedportefeuille licht gestegen (0,1%). In de volgende sectie wordt de ontwikkeling van de vastgoedportefeuille nader toegelicht.

Ontwikkelingen vastgoed in de portefeuille

De Naritaweg in Amsterdam kent nagenoeg geen leegstand meer en de huurcontracten hebben nog een langdurige looptijd. Dit jaar zijn er 14 extra parkeerplaatsen gerealiseerd, waarvan er 11 reeds verhuurd zijn. De overige plaatsen zijn beschikbaar voor de FlexOffiz vleugel, waar nog enkele werkplekken beschikbaar zijn.

In Arnhem huren dezelfde vijf partijen als eind 2015, na het faillissement van OSGMetrium. Helaas is er nog geen nieuwe huurder gevonden voor de leegstaande ruimte van OSGMetrium. Wel zijn er gesprekken gaande met een potentiële koper voor dit object. De koper wil de kantoorruimte transformeren tot appartementen en is in overleg met de gemeente inzake het bestemmingsplan. Verkoop van dit pand zal de leegstand in het Fonds significant terugbrengen.

In de Euroborg in Groningen is begin dit jaar een nieuwe huurovereenkomst getekend met FC Groningen voor een langdurige verlenging van 7 jaar tot en met 30 juni 2023. De afgenomen ruimte is wel iets geslonken en omvat nu circa 2.438 m². La Compagnie is sinds september naar een grotere ruimte verhuisd op de tweede etage van circa 280 m². Tevens hebben ze het contract verlengd tot en met 31 augustus 2021. Voor de leegstaande kantoorruimte is dit najaar een marketingcampagne opgezet, genaamd 'Werken in de spotlights'. Hiermee is een aparte website gelanceerd en is de kantoorruimte geadverteerd op de Led-borden tijdens een aantal wedstrijden. De makelaar heeft reeds bezichtigingen gehad met twee grote uitzendbureaus voor de leegstaande ruimte. Verder is er met FlexOffiz huurder Arup een nieuw contract vastgelegd voor de komende drie jaar. Dit contract betreft tevens een uitbreiding naar de eerste verdieping, waardoor er nu meer dan 100 werkplekken in totaal zijn verhuurd.

Voor het pand in Almere hebben we momenteel een pilot lopen met Storage Share B.V., dat de leegstaande kantoorruimte als opslag verhuurt. Annexum deelt hiermee met 60% in de winst van de verhuurde opslagruimte. Momenteel gebeurt dit op de eerste verdieping en als de vraag groot genoeg is, kan dit project worden uitgezet naar andere verdiepingen. Tevens heeft een potentiële koper zich gemeld voor dit object.

Het object aan de Databankweg heeft drie solide huurders, waarvan het eerste contract pas eind 2018 afloopt. Daarnaast zijn er gesprekken gaande met een accountantskantoor om 600-800 m² af te nemen op de derde en vierde verdieping. Dit zou de leegstand in het pand aanzienlijk terugbrengen. Daarnaast zijn er nog een aantal werkplekken beschikbaar in de FlexOffiz vleugel, welke actief worden gepromoot.

In Naarden is het contract met IGP voor vijf jaar verlengd. De overeenkomst loopt nu tot 31 augustus 2022. Verder is er met name nog ruimte beschikbaar in de FlexOffiz vleugel. Hier zijn momenteel 8 werkplekken verhuurd. Hiervoor wordt dezelfde promotie toegepast als voor Amersfoort.

De Hogerwerf in Roosendaal is volledig verhuurd aan CRH Bouwmaten. Dit contract loopt af op 31 mei 2018, dus gesprekken over een verlenging zijn in gang gezet. Het pand is erg geschikt voor CRH Bouwmaten en we verwachten dat het contract met 5-10 jaar verlengd kan worden.

Het object aan de Adriaen van Ostadelaan in Utrecht is nu volledig bezet, na uitbreiding van Stichting Nidos in juni van dit jaar. De FlexOffiz vleugel is hiermee overgenomen door een vaste huurder, dus er worden geen losse werkplekken meer verhuurd.

De verhuur op de locatie het Waalschip te Rotterdam is stabiel en positief in nieuwe verhuur en verlengingen. De bezettingsgraad van het pand is momenteel 82%. De introductie van vaste servicekosten werkt nog steeds positief en wordt bij nieuwe verlengingen contractueel vastgelegd. Tevens wordt bij verhuur aan nieuwe kandidaten het contract inclusief vaste servicekosten aangeboden.

Continuïteit

In 2015 is veel werk verricht om de prestaties van het Fonds te verbeteren. De belangrijkste gebeurtenissen waren de substantiële kwijtschelding van € 37,2 miljoen door de voormalige financiers, de verkoop van een drietal objecten en een emissie. Dit heeft de balans in belangrijke mate versterkt. Deze gebeurtenissen vormden de basis voor de prestaties van het Fonds gedurende 2016 en het voldoen aan de convenanteisen van de financier.

Op het laatste toetsingsmoment heeft het Fonds, conform het compliance certificaat van 20 januari 2017, een loan-to-value (LTV), de hoogte van de lening ten opzichte van de waarde van het vastgoed, van 72,7% (toegestaan maximum van 75%). De Net Debt Yield, verhouding van de netto-inkomsten ten opzichte van de lening, was per 20 januari 2017 9,6% (vereist minimum bedraagt op dit moment 9% en vanaf 20 juli 2017 10%). 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. Hiervoor is nodig het afsluiten van nieuwe huurovereenkomsten en mogelijk het afstoten van additionele objecten waardoor de ontwikkeling van het resultaat, en daarmee de Net Debt Yield, zich positief zal ontwikkelen. De Directie verwacht dit tijdig te kunnen realiseren. Door voortdurend in gesprek te zijn met de financier worden de mogelijkheden omtrent betere financieringsvoorwaarden, en de gevolgen voor de prestaties van het Fonds, beoordeeld.

Het is daarbij van cruciaal belang dat de huurders aan hun verplichtingen zullen kunnen blijven voldoen en dat het leegstandsrisico en debiteurenrisico minimaal stabiel blijven ten opzichte van de situatie per balansdatum. Op grond van het voorgaande zijn de gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling in het onderhavige bericht gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van de vennootschap.

De Directie van het Fonds verwacht derhalve op basis van haar prognose in 2017 over voldoende liquiditeit te beschikken om aan de verplichtingen te voldoen en binnen de (in dit bericht toegelichte) bankconvenanten te blijven.

Intern beheersingssysteem

De Directie heeft gedurende het afgelopen boekjaar 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 niet voldoet aan de vereisten en aan gerelateerde regelgeving (w.o. de Wet op het financieel Toezicht). Op grond hiervan verklaart Annexum Beheer B.V. als beheerder voor Vastgoed Fundament Fonds N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen. Ook heeft Annexum Beheer B.V. niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Verbeterpunten uit de controles worden opgepakt en geïmplementeerd in de organisatie. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het verslagjaar 2016 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Beloningsbeleid

Annexum Invest B.V. treedt op als initiatiefnemer van diverse beleggingsinstellingen. Deze beleggingsinstellingen worden beheerd door haar dochtervennootschap Annexum Beheer B.V. Annexum Invest B.V. en Annexum Beheer B.V. worden hierna gezamenlijk aangeduid als Annexum. Het beloningsbeleid van Annexum wordt opgesteld en uitgevoerd door de Directie.

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 beleggingsinstellingen. Het beloningsbeleid strookt met de bedrijfsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de belangen van de beheerder en de beleggingsinstellingen in zijn beheer of de beleggers in deze beleggingsinstellingen 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 rekenen wij ook in de branche gebruikelijke secundaire arbeidsvoorwaarden, zoals pensioenopbouw, studieregelingen e.d. De variabele beloning is bedoeld als een aanvulling op de vaste beloning voor gewogen prestaties zowel voor de onderneming als voor het individu en bestaat uit een aantal componenten. Annexum kent geen gegarandeerde variabele bonus. De vaststelling van de variabele beloning vindt plaats op basis van meetbare resultaten c.q. duidelijke prestatiedoelstellingen. Het volledige beloningsbeleid van Annexum kunt u downloaden op onze internetsite www.myannexum.nl.

De toelichting hieronder heeft betrekking op het totaal van de personele beloningen van geïdentificeerde personen, die werkzaamheden verrichten voor de beleggingsinstellingen onder beheer van Annexum Beheer B.V. Een toewijzing aan individuele beleggingsinstellingen onder beheer is niet voorhanden.

	Alle medewerkers Annexum Invest B.V.	'Identified staff' in senior managementfuncties	'Identified staff' buiten senior managementfuncties
Aantal medewerkers (gemiddelde over 2016)	33	4	0
Beloning	€	€	€
Totaal vaste beloning over 2016	1.932.960	393.888	-
Totaal variabele beloning over 2016	151.680	35.890	-

Als categorie geïdentificeerde medewerkers ('identified staff') binnen Annexum Beheer B.V. is de senior managementfunctie aangemerkt en als volgt gedefinieerd:

- De leden van de Directie van de Beheerder; en
- Medewerkers die leiding geven op het gebied van portefeuillebeheer, administratie, marketing en human resources.

In verband met artikel 1:120 tweede lid onder a van de Wet op het financieel toezicht (Wft) melden wij het volgende: geen enkele persoon heeft een beloning ontvangen die het miljoen overschrijdt.

De Directie van Annexum Beheer B.V. bestaat uit twee heren. Bij toekomstige benoemingen wordt gestreefd naar, daar waar mogelijk, een evenwichtige bezetting.

Gedurende het jaar 2016 (2015: 0) waren er geen werknemers in dienst van Vastgoed Fundament Fonds N.V.

Risicomanagement

Het fonds heeft de in het onderstaande overzicht opgenomen risico's onderkend. In het overzicht is opgenomen of de risico's wel of niet zijn afgedekt en toont daarmee tevens de risicobereidheid, hetgeen ingaande 2015 op basis van RJ 400 ook dient te worden toegelicht.

Risico	Interne limiet	Afgedekt	Beheersingsmaatregel	Impact 2016	Verwacht risico 2017
Financieringsrisico	LTV 2016 < 75% 2017 < 75%	Ja	Investering in onderhoud om waarde van het object te behouden en huurder te blijven binden	Gemiddeld	Gemiddeld
Liquiditeitsrisico (kostenrisico)	Net Debt Yield 2016 > 9% 2017 > 10% (per 20 juli)	Ja	Volgen van huurinkomsten en beheersen van de kosten	Verhoogd	Verhoogd
Renterisico	Vaste rente	Ja	Tijdig anticiperen op rentevervaldatum financiering door contact met financier(s)	Laag	Laag
Fonds specifiek risico	Cash-Flow planning	Ja	Analyse per halfjaar om de objecten te behouden of te verkopen (hold/sell-analyse)	Gemiddeld	Gemiddeld
Waarderingsrisico	Jaarlijkse taxatie	Ja	Onafhankelijke taxatie door externe taxateur met RICS-certificering	Gemiddeld	Gemiddeld
Leegstandsrisico	Leegstad < 50%	Ja	Actief beheer objecten	Gemiddeld	Gemiddeld
Debiteurenrisico (kredietrisico)	Gemiddeld debiteurensaldo als % jaarhuur < 2%	Ja	Actief volgen en actie ondernemen bij overschrijden vervaldatum factuur	Gemiddeld	Laag
Verkoopontwikkeling	Gemiddelde looptijd van contracten	Ja	Actief beheer van de huurdersportefeuille door Asset Managers	Gemiddeld	Gemiddeld

Over het afgelopen jaar zijn er geen overschrijdingen van de interne limieten geweest. Wel blijft het van belang continu actief te blijven monitoren en bij te sturen. Met name het liquiditeitsrisico laat een verhoogd risico zien. Ter beheersing van dit risico is door de beheerder in december 2016 een prognose opgesteld, inclusief liquiditeitsprognose en toetsing van de convenanteisen. Op het laatste toetsingsmoment heeft het Fonds, conform het compliance certificaat van 20 januari 2017, een LTV van 72,7% (toegestaan maximum van 75%). De Net Debt Yield was per 20 januari 2017 9,6% (vereist minimum bedraagt op dit moment 9% en vanaf 20 juli 2017 10%).

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 gebroken. Hiervoor is nodig het afsluiten van nieuwe huurovereenkomsten en daarmee de Net Debt Yield zich positief zal ontwikkelen. De Directie verwacht dit tijdig te kunnen realiseren.

Markt- en waarderingsrisico

De kantorenmarkt blijft een gecompliceerde markt. Echter, door de panden actief te beheren en een aantrekkende markt probeert het fonds de aantrekkingskracht van het vastgoed te waarborgen. De waardering is in belangrijke mate afhankelijk van de leegstand in de portefeuille. Zoals beschreven in paragraaf 'Ontwikkelingen vastgoed in de portefeuille' heeft het Fonds de grootste leegstand van de objecten in Almere en Arnhem. Door het faillissement van een huurder in het object in Arnhem is er een verslechtering opgetreden. Dit is deels gecompenseerd door de verbeterde verhuur van het object in Utrecht.

Op basis van een eerste beoordeling van de hold/sell-analyse, wordt het object in Almere mogelijk in 2017 verkocht. In combinatie met de gedeeltelijke verhuur van het object in Arnhem, verwacht de Directie dat deze negatieve effecten kunnen worden beperkt. Daarnaast wordt verwacht dat het object in Utrecht een sterke stijging in de verhuurde meters kan laten zien. 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.

Operationeel risico

Operationeel risico is het risico op financiële verliezen als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen of externe gebeurtenissen. Annexum Beheer B.V. identificeert, monitort en mitigeert de operationele risico's door middel van een risicomangementmonitoring. Het systeem van risicomangement voldoet aan de eisen van de leiding van de onderneming. Risicomangement wordt door Annexum Beheer B.V. uitgevoerd voor al haar fondsen, waaronder ook Vastgoed Fundament Fonds N.V. Door continue monitoring worden de risico's geanalyseerd en worden mogelijke nieuwe risico's beoordeeld en eventueel vastgelegd. Voor de vastgestelde risico's zijn beheersingsmaatregelen geformuleerd om deze risico's, indien mogelijk, te beperken of af te wenden. Voor 2016 zijn de hiervoor benoemde risico's gemonitord. Annexum Beheer B.V. zorgt voor continue verbetering van de effectiviteit en de beheersbaarheid van de processen.

Over het afgelopen jaar zijn er geen overschrijdingen van de interne limieten geweest. De methodologie van risicomangement voldoet aan de wensen en eisen van de Directie van Annexum Beheer B.V., en aan de AIFMD-vereisten. Gedurende het jaar is er derhalve geen noodzaak gevonden om het risicomangementstelsel aan te passen.

Verwachtingen

Voor het komende jaar staat er, door investeringen in de panden, een betere portefeuille en staat het Fonds er positiever voor. Daarnaast is de Directie voornemens om, op basis van de uitkomsten van de hold/sell-analyse, gedurende 2017 mogelijk additionele panden te verkopen om de vastgoedportefeuille en de kasstromen van het Fonds verder te optimaliseren. Ten slotte is de Directie in gesprek met de financier om de mogelijkheden voor een lager rentetarief ten aanzien van de hypothecaire lening te bespreken.

Amsterdam, 7 april 2017.

De Directie:
Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain
R.P. van Gool

Jaarbericht 2016

Balans per 31 december 2016

(voor winstbestemming)

		31-dec-16	31-dec-15
Activa	Referentie	€	€
Beleggingen			
Direct vastgoed	1	37.291.523	37.163.506
		37.291.523	37.163.506
Vorderingen			
Lease incentives	2	475.477	556.494
Debiteuren	3	11.149	53.199
Overige vorderingen en overlopende activa	4	296.376	676.202
		783.002	1.285.895
Overige activa			
Liquide middelen	5	2.682.949	4.517.473
Totale activa		40.757.474	42.966.874
Passiva			
Eigen vermogen			
Geplaatst en gestort kapitaal	6	134.922	10.542.220
Agioreserve	7	50.414.317	39.698.761
Overige reserves	8	(36.385.259)	(70.679.643)
Onverdeeld resultaat	9	(1.590.739)	34.294.384
		12.573.241	13.855.722
Langlopende schulden	10	26.540.587	25.642.962
Kortlopende schulden			
Hypothecaire kortlopende schulden	11	-	1.295.444
Crediteuren		247.654	147.987
Belastingen	12	117.093	685.990
Vooruitontvangen huur		170.502	121.308
Overige kortlopende schulden	13	1.108.397	1.217.461
		1.643.646	3.468.190
Totale passiva		40.757.474	42.966.874

Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari t/m 31 december 2016

		1-jan-16 31-dec-16	1-jan-15 31-dec-15
	Referentie	€	€
Opbrengsten uit beleggingen			
Huuropbrengsten		4.055.037	4.660.653
Afschrijvingen lease incentives	2	(172.780)	(401.930)
Overige opbrengsten	15	13.812	(298.961)
Exploitatiekosten direct vastgoed	16	(1.554.535)	(1.602.764)
		2.341.533	2.356.998
Gerealiseerde waardeveranderingen			
Direct vastgoed	17	200.000	(649.861)
Ongerealiseerde waardeveranderingen			
Direct vastgoed	1	(186.167)	61.506
		13.833	(588.355)
Som der bedrijfsopbrengsten		2.355.366	1.768.643
Beheerkosten	18	408.258	455.031
Rentelasten	19	3.365.490	4.009.817
Overige kosten	20	172.357	204.097
Som der bedrijfslasten		3.946.105	4.668.945
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		(1.590.739)	(2.900.302)
Bijzondere baten			
Finale kwijting voormalige financiers	21	-	37.194.686
Resultaat voor belasting		(1.590.739)	34.294.384
Belastingen		-	-
Nettoresultaat		(1.590.739)	34.294.384

Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari t/m 31 december 2016

		1-jan-16 31-dec-16	1-jan-15 31-dec-15
	Referentie	€	€
Resultaat na belastingen		(1.590.739)	34.294.384
Finale kwijting leningen		-	(27.180.801)
Finale kwijting renteswaps		-	(9.492.885)
Afschrijving geactiveerde financieringskosten	10	554.432	295.693
Verschuldigde rente bijgeschreven op lening		631.976	1.044.000
Subtotaal		(404.331)	(1.039.609)
Verkopen direct vastgoed	1	-	6.630.000
Verstrekke lease incentives	2	(91.762)	(340.290)
Investeringen direct vastgoed	1	(314.184)	-
Ongerealiseerde waardeverandering direct vastgoed	1	186.167	(61.506)
Afschrijvingen lease incentives	2	172.780	401.930
Mutatie kortlopende vorderingen	3, 4	421.876	347.390
Mutatie kortlopende schulden		(220.843)	1.883.636
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(250.297)	7.821.551
Versterkte hypothecaire lening	11	-	31.650.000
Geactiveerde financieringskosten	11	-	(1.663.287)
Aflossing oorspronkelijke hypothecaire lening	11	-	(31.058.388)
Aflossing op de in 2015 verstrekte hypotheek		(1.584.227)	(4.388.000)
Emissieopbrengst participaties (2015: geschoond voor vordering St. Beleggersgiro en omzetting vordering Annexum Beheer B.V.)		-	1.500.000
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		(1.584.227)	(3.959.675)
Nettokasstroom		(1.834.524)	3.861.876
Mutatie geldmiddelen			
Geldmiddelen per 1 januari		4.517.473	655.597
Geldmiddelen per 31 december		2.682.949	4.517.473
Toename/(afname) geldmiddelen		(1.834.524)	3.861.876

Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

Activiteiten

De activiteiten van het Vastgoed Fundament Fonds N.V. ('het Fonds'), statutair gevestigd te Amsterdam op de Strawinskyalaan 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.

Continuïteit

In 2015 is veel werk verricht om het fonds weer gezond te maken. De belangrijkste gebeurtenissen waren de substantiële kwijtschelding van € 37,2 miljoen door de voormalige financiers, de verkoop van een drietal objecten en een emissie. Dit heeft de balans in belangrijke mate versterkt. Deze gebeurtenissen vormden de basis voor de prestaties van het Fonds gedurende 2016 en het voldoen aan de convenanteisen van de financier.

Op het laatste toetsingsmoment heeft het Fonds, conform het compliance certificaat van 20 januari 2017, een LTV, de hoogte van de lening ten opzichte van de waarde van het vastgoed, van 72,7% (toegestaan maximum van 75%). De Net Debt Yield, verhouding van het netto-inkomsten ten opzichte van de lening, was per 20 januari 2017 9,6% (vereist minimum bedraagt op dit moment 9% en vanaf 20 juli 2017 10%). 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. Hiervoor is nodig het afsluiten van nieuwe huurovereenkomsten en mogelijk het afstoten van additionele objecten waardoor de ontwikkeling van het resultaat, en daarmee de Net Debt Yield, zich positief zal ontwikkelen. De Directie verwacht dit tijdig te kunnen realiseren. Door constructieve gesprekken met de financier worden de mogelijkheden omtrent betere financieringsvoorwaarden, en de gevolgen voor de prestaties van het Fonds, beoordeeld.

Het is daarbij van cruciaal belang dat de huurders aan hun verplichtingen zullen kunnen blijven voldoen en dat het leegstandsrisico en debiteurenrisico minimaal stabiel blijven ten opzichte van de situatie per balansdatum. Op grond van het voorgaande zijn de gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling in het onderhavige bericht gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van de vennootschap.

De Directie van het Fonds verwacht derhalve op basis van haar prognose in 2017 over voldoende liquiditeit te beschikken om aan de verplichtingen te voldoen en binnen de (in dit bericht toegelichte) bankconvenanten te blijven.

Fiscale status

Het Fonds had voorheen de status van Fiscale Beleggingsinstelling (FBI) in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting. Dit houdt in dat, indien aan een aantal restricties wordt voldaan, 0% vennootschapsbelasting van toepassing is. Per heden wordt niet (meer) voldaan aan de relevante FBI-restricties. De Directie van het Fonds 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. Het Fonds heeft nog voldoende compensabele verliezen uit het verleden waardoor gedurende 2016, en naar verwachting ook gedurende de komende jaren, geen belasting verschuldigd zal zijn.

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).

Rentebelid

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 inkoopt 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.

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, informatieverschaffing en toezichtkosten.

Belastingen

Het Fonds had voorheen de status van Fiscale Beleggingsinstelling (FBI) in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting. Dit houdt in dat, indien aan een aantal restricties wordt voldaan, 0% vennootschapsbelasting van toepassing is. Per heden wordt niet (meer) voldaan aan de relevante FBI-restricties. De Directie van het Fonds 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. Het Fonds heeft nog voldoende compensabele verliezen uit het verleden waardoor gedurende 2015, en naar verwachting ook gedurende de komende jaren, geen belasting verschuldigd zal zijn.

De vennootschap keert via haar aandeelhouder Stichting Beleggersgiro VFF aan de participanten (stock) dividend uit onder inhouding van dividendbelasting. De participanten kunnen deze ingehouden dividendbelasting verrekenen met hun aangifte inkomstenbelasting dan wel vennootschapsbelasting.

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

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Boekwaarde begin boekjaar	37.163.506	43.732.000
Investerings/(desinvesterings)	314.184	(6.630.000)
Ongerealiseerde waardeveranderingen	(186.167)	61.506
Boekwaarde per balansdatum	37.291.523	37.163.506
Lease incentives	475.477	556.494
Reële waarde	37.767.000	37.720.000

De Directie heeft de vastgoedportefeuille per 31 december 2016 gewaardeerd op basis van een intern uitgevoerde DCF-analyse. Uit deze analyse is gebleken dat de portefeuille een reële waarde van € 37,77 miljoen vertegenwoordigt. Gedurende het tweede kwartaal van 2017 zal de volgende externe taxatie plaatsvinden conform afspraken met de financier.

Veronderstellingen met betrekking tot onroerendgoedbeleggingen in exploitatie

Zoals uiteengezet in de grondslagen voor financiële verslaggeving worden alle onroerendgoedbeleggingen in exploitatie getaxeerd. Deze taxaties zijn gebaseerd op veronderstellingen zoals de geschatte huurwaarde van de vastgoedbeleggingen, de netto huuropbrengsten, toekomstige investeringen, leegstandsontwikkeling, huurincentives en het netto marktrendement van de vastgoedbeleggingen. De intern uitgevoerde taxatie heeft plaatsgevonden op basis van de DCF-methode. De aannames markthuur, huurkortingen en leegstandsperiode zijn per 31 december 2016 door een onafhankelijk deskundige beoordeeld. De gehanteerde disconteringsvoet bedraagt 8,06%.

Zekerheden

Voor de hypothecaire leningen met European Real Estate Debt Fund II S.À.R.L. zijn de onroerende zaken hypothecair verbonden, alsmede pandrecht op Prioriteitsaandelen, pandrecht op huurinkomsten, verzekeringspenningen en bankrekeningen.

2. Lease incentives

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Stand per begin boekjaar	556.494	618.134
Verstrekkingsen	91.763	340.290
Afschrijvingen	(172.780)	(401.930)
Stand per balansdatum	475.477	556.494

Op de € 475.477 (2015: € 556.494) aan lease incentives zal binnen een jaar circa € 109.000 (2016: € 172.780) worden afgeschreven.

3. Debiteuren

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Huurdebiteuren	60.191	126.787
Voorziening oninbare debiteuren	(49.042)	(73.588)
Stand per balansdatum	11.149	53.199

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

4. Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Nog te ontvangen servicekosten	37.154	-
Nog te ontvangen schadeclaim	968	-
Stichting Beleggersgiro VFF inzake emissie	-	560.556
Nog te ontvangen inzake Annexum Beheer B.V.	130.725	74.936
Overige vorderingen en overlopende activa	127.529	40.710
Stand per balansdatum	296.376	676.202

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

5. Liquide middelen

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Rekening ABN Amro Bank	2.682.949	4.517.473
Stand per balansdatum	2.682.949	4.517.473

De liquide middelen staan sinds de herfinanciering niet meer ter vrije beschikking van het Fonds.

6. Gestort en opgevraagd kapitaal

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Prioriteits aandelen (€ 10 nominaal)	20	20
Gewone aandelen (€ 10 nominaal)	-	10.542.200
<i>Afstempeling aandelen naar € 0,01</i>		
Gewone aandelen (€ 0,01 nominaal)	10.542	-
Aanpassing aandelenkapitaal	124.360	-
Stand per balansdatum	134.922	10.542.220
<u>Gewone aandelen</u>		
Stand per begin boekjaar	10.542.220	10.542.220
Afstempeling aandelen naar € 0,01 nominaal	(10.531.658)	-
Aanpassing aandelenkapitaal	124.360	-
Uitgegeven aandelen	-	-
Stand per balansdatum	134.922	10.542.220

De gewone aandelen zijn via de Stichting Beleggersgiro VFF gecertificeerd. De certificaten van aandelen zijn in handen van de participanten. De vennootschap keert via haar aandeelhouder Stichting Beleggersgiro VFF aan de participanten (stock)dividend uit.

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.

Op 16 februari 2017 zijn de serie A-aandelen, alle in bezit van de Stichting Beleggersgiro VFF, per akte van statutenwijziging afgestempeld van een nominale waarde van € 10 naar € 0,01. Direct daarna zijn 12.436.006 additionele serie A-aandelen uitgegeven van € 0,01. Het totaal aantal serie A-aandelen is derhalve per 16 februari 2017 13.490.226. Deze statutenwijziging heeft als gevolg dat één participatie in Stichting Beleggersgiro VFF gelijk staat aan één aandeel in het Fonds.

7. Agio

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Stand per begin boekjaar	39.698.761	36.371.400
Uitgegeven participaties stichting	-	2.060.556
Afstempeling aandelen	10.531.658	-
Aanpassing aandelenkapitaal	(124.360)	-
Omzetting schuld Annexum Beheer B.V.	308.258	1.266.805
Stand per balansdatum	50.414.317	39.698.761

Als gevolg van de afstempeling van de aandelen, zoals toelicht onder sectie 6. gestort en opgevraagd kapitaal, is het agio toegenomen met € 10.531.658. Verder is door de omzetting van de niet-uitgekeerde directievergoeding van Annexum Beheer B.V. het agio toegenomen met € 308.258.

8. Overige reserves

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Stand per begin boekjaar	(70.679.643)	(38.838.993)
Resultaat voorgaand boekjaar	34.294.384	(31.840.650)
Stand per balansdatum	(36.385.259)	(70.679.643)

9. Onverdeeld resultaat

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Stand per begin boekjaar	34.294.384	(31.840.650)
Resultaat voorgaand boekjaar	(34.294.384)	31.840.650
Resultaat huidig boekjaar	(1.590.739)	34.294.384
Stand per balansdatum	(1.590.739)	34.294.384

De specificatie van de intrinsieke waarde is als volgt:

	31-12-2016	31-12-2015	31-12-2014
	€	€	€
Intrinsieke waarde	12.573.241	13.855.722	(23.766.023)
Aantal uitstaande participaties	13.490.226	13.185.098	1.054.220
Intrinsieke waarde per recht van deelneming	0,93	1,05	-22,54

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.

Overeenkomstig de statuten wordt door de Directie het volgende resultaatverdelingsvoorstel gedaan inzake het verlies van 2016 ad € 1.590.739. Aan de Algemene Vergadering wordt voorgesteld € 1.590.739 aan de overige reserves te onttrekken. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

10. Langlopende schulden

Het verloop van de post langlopende schulden is als volgt:

	E.R.E.D.F. II *	Financieringskosten	Totaal
	€		€
Boekwaarde per 1 januari 2016	27.010.556	(1.367.594)	25.642.962
Amortisatie	-	554.432	554.432
Aflossing	(1.584.227)	-	(1.584.227)
Bijgeschreven rente	631.976	-	631.976
Van kortlopende schulden	1.295.444	-	1.295.444
Boekwaarde per 31 december 2016	27.353.749	(813.162)	26.540.587

*European Real Estate Debt Fund II S.À.R.L.: bij de herfinanciering met E.R.E.D.F. II is overeengekomen dat de rente welke niet kan worden voldaan, zal worden bijgeschreven op de hoofdsom van de lening. Per 31 december 2016 is er € 631.976 aan rente bijgeschreven.

Afloopkalender hypothecaire schulden	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
< 1 jaar	-	-
< 2 jaar	27.353.749	-
< 3 jaar	-	28.306.000
Totaal	27.353.749	28.306.000

De financieringsvoorwaarden van de financiering zijn per 31 december 2016 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.
<i>Bijzondere bepalingen</i>	
Loan-to-Value (LTV)	De lening dient gedurende het eerste jaar maximaal 80% van de marktwaarde van de objecten te bedragen (op basis van externe taxatie), en 75% in volgende jaren. Per testdatum van de financier (op 20 januari 2017) bedraagt de LTV 72,7%.
Net Debt Yield (NDY)	De net debt yield dient in het eerste jaar minimaal 8% te bedragen en in het tweede en derde jaar respectievelijk 9% en 10%. De net debt yield wordt iedere drie maanden berekend door de ontvangen netto huurinkomsten te delen door de uitstaande lening. Per testdatum van de financier (op 20 januari 2017) bedraagt de NDY circa 9,6%.
Additional Equity Injection	De hypotheekrente is teruggebracht van 13% naar 10%, omdat op 18 december 2015 de netto-opbrengst van de Emissie ten minste €1,5 miljoen bedroeg. Door de geslaagde emissie is vanaf 20 januari 2016 het lagere rentetarief van 10% van toepassing.

11. 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 12. Als kortlopend deel is gepresenteerd de aanvullende opbrengst van het verkochte pand aan de Van de Sande Bakhuijzenstraat te Amsterdam, welke conform financieringsvoorwaarden per 20 juli 2016 is afgelost op de hoofdsom van de financiering.

12. Belastingen

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Nog te betalen omzetbelasting	117.093	685.990
	117.093	685.990

De nog te betalen omzetbelasting is per balansdatum lager dan vorig jaar, omdat naast de reguliere btw-afdracht vorig jaar ook de btw-belaste verkoop van het object aan de Van de Sande Bakhuijzenstraat 2 te Amsterdam diende te worden betaald.

13. Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden zijn als volgt gespecificeerd:

	31-12-2016	31-12-2015
	€	€
Waarborgsommen	264.446	240.970
Nog te betalen taxatiekosten	8.000	4.000
Nog te betalen rentelasten	547.075	746.178
Nog te betalen servicekosten	-	22.625
Nog te betalen sloopkosten Van de Sande Bakhuijzenstraat 2 Amsterdam	-	80.000
Nog te betalen bedragen inzake brandschade Gooimeer 8 Naarden	-	55.796
Overige overlopende passiva	288.876	67.892
Stand per balansdatum	1.108.397	1.217.461

14. 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 echter een moeilijke markt. Door de panden goed en actief te beheren probeert het fonds echter de aantrekkingskracht van het vastgoed te waarborgen. De waardering heeft relatie met het al dan niet hebben van leegstand in de portefeuille. Zoals beschreven in paragraaf 'Ontwikkelingen vastgoed in de portefeuille' heeft het Fonds de grootste leegstand van de objecten in Almere en Arnhem. Door het faillissement in het object in Arnhem is er een verslechtering opgetreden. Dit is deels gecompenseerd door de verbeterde verhuur van het object in Utrecht.

Door de geplande verkoop van het object in Almere in 2016 en de verwachting van gedeeltelijke verhuur van het object in Arnhem, verwacht de Directie dat deze negatieve effecten kunnen worden beperkt. Daarnaast wordt verwacht dat het object in Utrecht een sterke stijging in de verhuurde meters kan laten zien.

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 rentederivaten. 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 18 juni 2018. Er bestaat een risico dat de financier dit niet kan of wil doen.

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.

Met name het liquiditeitsrisico laat een verhoogd risico zien. Ter beheersing van dit risico is door de beheerder in december 2016 een prognose opgesteld, inclusief liquiditeitsprognose en toetsing van de convenanteisen. Gedurende het jaar en op het laatste toetsingsmoment heeft het Fonds, conform het compliance certificaat van 20 januari 2017, een LTV, de hoogte van de lening ten opzichte van de waarde van het vastgoed, van 72,7% (toegestaan maximum van 75%). De Net Debt Yield, verhouding van het netto-inkomsten ten opzichte van de lening, was per 20 januari 2017 9,6% (vereist minimum bedraagt op dit moment 9% en vanaf 20 juli 2017 10%). 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. Hiervoor is nodig het afsluiten van nieuwe huurovereenkomsten en mogelijk het afstoten van additionele objecten waardoor de ontwikkeling van het resultaat, en daarmee de Net Debt Yield, zich positief zal ontwikkelen. De Directie verwacht dit tijdig te kunnen realiseren.

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:

	Ultimo 2016	Ultimo 2015
	€	€
Minder dan één jaar	3.669.000	3.595.000
Tussen de twee en vijf jaar	7.158.000	8.074.000
Meer dan vijf jaar	2.286.000	3.024.000
Totaal	13.113.000	14.693.000

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 vijftientig honderdste procent (1,25%) over het meerdere. Over 2016 was dit voor zowel de aankoopvergoeding als de verkoopvergoeding € 0 (2015: € 92.250).

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen materiële gebeurtenissen na balansdatum.

Toelichting op de winst-en-verliesrekening

15. Overige opbrengsten

	2016	2015
	€	€
Ontvangen rente	-	769
Schade-uitkeringen	-	(307.000)
Ontvangen compensatiebetaling	10.905	-
Ontvangen afkoopsommen	1.600	-
Overige opbrengsten	1.307	7.270
Totaal	13.812	(298.961)

De compensatiebetaling heeft betrekking op niet meer verrekenbare btw voor het contract van Fashion Ling voor de ruimte in het object Databankweg te Amersfoort. De afkoopsom heeft betrekking op de verrekening van de eindafrekening van huurder Gigalink voor de ruimte in het object Albert Plesmanweg te Rotterdam.

16. Exploitatiekosten direct vastgoed

	2016	2015
	€	€
Onderhoudskosten	750.450	436.442
Erfpachtcanon	64.530	64.152
Gemeentelijke heffingen	138.305	187.702
Niet terugvorderbare omzetbelasting	47.962	23.574
Vastgoedbeheer/technisch beheer	153.383	188.203
Verhuurcourtages	78.435	178.175
Servicekosten voor rekening eigenaar	310.587	456.489
Taxatiekosten	4.000	14.700
(Vrijval)/dotatie voorziening oninbare debiteuren	(46.708)	(29.165)
Verzekering	39.957	63.835
Advieskosten	3.633	10.870
Overige exploitatiekosten	10.001	7.787
Totaal	1.554.535	1.602.764

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

De lagere servicekosten voor rekening eigenaar zijn met name het gevolg van de verkoop van de leegstaande panden. Per 31 december 2016 is de bezettingsgraad op basis van vierkante meters gestegen naar 77,92% (2015: 74,3%). Dit is het gevolg van het verkopen van de drie objecten met een lage bezetting gedurende 2015 en meer verhuurde meters in de resterende objecten.

17. Gerealiseerde waardeveranderingen

	2016	2015
	€	€
Verkoopprijs	200.000	6.175.000
Boekwaarde	-	(6.630.000)
Verkoopwinst/(verlies)	200.000	(455.000)
Performance fee (1,5%)	-	(92.250)
Exit fee financier	-	(43.882)
Verkoopkosten	-	(58.729)
	-	(194.861)
Totaal	200.000	(649.861)

18. Beheerkosten

	2016	2015
	€	€
Directievergoeding	408.258	455.031
Totaal	408.258	455.031

De Directie heeft in 2012 besloten de directievergoeding te verlagen van 1,32% per jaar naar 1,0% per jaar (van het balanstotaal). Vanaf 1 januari 2015 bedraagt de directievergoeding 1,0% van het balanstotaal. Onder de nieuwe financieringsvoorwaarden zal Annexum € 100.000 per jaar in geld ontvangen. Het restant van de beheervergoeding zal jaarlijks worden omgezet in participaties zoals opgenomen in het prospectus d.d. 9 november 2015.

19. Rentelasten

	2016	2015
	€	€
Rentelasten hypothecaire leningen	2.811.056	3.714.091
Overige rentelasten	2	33
Amortisatie financieringskosten	554.432	295.693
Totaal	3.365.490	4.009.817

Het gemiddeld gewogen rentetarief op de hypothecaire leningen bedroeg in 2015 8,43% per jaar. De rente voor herfinanciering per 18 juni 2015 bedroeg circa 5,67%, vanaf 18 juni 2015 bedroeg het rentetarief 13,0% vanaf 18 juni 2015 bedroeg het tarief 13%. Vanaf 20 januari 2016, na de succesvolle emissie, werd het rentetarief teruggebracht naar 10%.

20. Overige kosten

	2016	2015
	€	€
Beleggersadministratie	33.595	32.590
Depot- en bankkosten	1.521	2.911
Advieskosten (herfinanciering, accountant, juridisch, fiscaal)	85.954	138.830
Marketing	25.640	11.258
Overig	25.647	18.508
Totaal	172.357	204.097

De advieskosten zijn gestegen in verband met het aantekenen van bezwaar tegen WOZ-aanslagen en voor accountantskosten. De marketingkosten hebben betrekking op de emissie van eind 2015.

De accountantskosten 2016 hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening van het fonds (2015: idem). De controle van de jaarrekening over 2016 is door Deloitte Accountants B.V. uitgevoerd. Over het jaar 2015 is de controle door Ernst & Young Accountants LLP uitgevoerd. In de accountantskosten 2016 is een bedrag van € 7.325 opgenomen, dat nog betrekking heeft op de controle door EY van de jaarrekening 2015.

21. Bijzondere baten

	2016	2015
	€	€
Finale kwijting restant hypothecaire leningen ING en FGH	-	27.180.801
Finale kwijting renteswaps	-	9.492.885
Finale kwijting rentelasten	-	521.000
Totaal	-	37.194.686

Lopende kosten factor

	2016	2015
	€	€
Directievergoeding	408.258	455.031
Overige kosten	172.357	204.098
Lopende kosten factor excl. aan direct vastgoed gerelateerde kosten	580.615	659.129
Als percentage van gemiddelde intrinsieke waarde	4,43%	16,56%
Exploitatiekosten direct vastgoed	1.554.535	1.642.764
Lopende kosten factor	2.135.150	2.301.893
Als percentage intrinsieke waarde	16,27%	57,83%

De lopende kosten factor (voorheen: total expense ratio) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. De lopende kosten factor wordt berekend door de kosten (exclusief rentelasten, de kosten van transacties in financiële instrumenten en waardeveranderingen) te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde gedurende het jaar. De lopende kosten factor wordt berekend op jaarbasis. De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend op basis van de intrinsieke waarden op drie waarnemingstijdstippen gedurende de laatste 12 maanden, te weten: 31 december 2015, 30 juni 2016 en

31 december 2016. De waarnemingstijdstippen zijn als volgt gewogen: 0,5:1:0,5. De aldus berekende gemiddelde intrinsieke waarde bedraagt € 13.120.341 positief (2015: € 3.980.639).

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 in 2016 ca. € 5,7 miljoen (2015: € 6,7 miljoen), zijnde ca. 13,9% (2015: 15,6%), 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 vijftiende honderdste procent (1,25%) over het meerdere. Over 2016 was dit voor zowel de aankoopvergoeding als de verkoopvergoeding nihil (2015: € 92.250).

Directievergoeding

De Directie heeft besloten de directievergoeding per 1 juli 2012, per kwartaal, stapsgewijs te verlagen, binnen een periode van 3 jaar, van 1,32% per jaar naar 1,0% per jaar (van het balanstotaal). Over 2016 was dit € 408.258 (2015: € 455.031).

De moedermaatschappij van de Directie, Annexum Invest B.V., had op 31 december 2016 een belang van 1.838 aandelen in het Fonds (2015: 1.838 aandelen). Annexum Invest B.V. treedt toe en uit tegen marktconforme voorwaarden. De beheerder Annexum Beheer B.V. heeft door de omzetting van haar vordering ten bedrage van € 308.258, het restant van de directievergoeding na betaling van € 100.000 door het Fonds, per 31 december 2016 311.372 (2015: 1.279.601) participaties verkregen via Stichting Beleggersgiro VFF, hetgeen een van belang 1.590.973 aandelen in het Fonds vertegenwoordigt (2015: 102.868). Na afstempeling van de aandelen, staat één participatie gelijk aan één aandeel in het fonds.

Overige informatie

Werknemers

Gedurende het jaar 2016 (2015: 0) waren er geen werknemers in dienst van het Fonds.

Ondertekening van het jaarbericht

Amsterdam, 7 april 2017.

De Directie:
Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain
R.P. van Gool

Overige gegevens

Bestuurdersbelangen

De bestuurders van de Directie (Annexum Beheer B.V.) hebben zowel aan het begin als aan het einde van het boekjaar geen persoonlijk belang in enige belegging van het Fonds. Annexum Beheer B.V. heeft 1.590.973 participaties in het Fonds. Annexum Invest B.V. heeft 2 prioriteits aandelen in het Fonds.

Prioriteits aandelen

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.

Statutaire regeling winstbestemming

Van de winst behaald in enig boekjaar zal binnen acht maanden na afloop van het boekjaar ten minste een zodanig gedeelte aan de aandeelhouders worden uitgekeerd als nodig is om de status van Fiscale Beleggingsinstelling te handhaven. Van de resterende winst wordt, zo mogelijk, op de prioriteits aandelen een dividend uitgekeerd gelijk aan vijf procent (5%) van hun nominale bedrag. De Directie bepaalt per Fonds met voorafgaande goedkeuring van de prioriteit, welk gedeelte van de winst dat is toe te rekenen aan het desbetreffende Fonds, na toepassing van het bovenstaande, wordt toegerekend aan de reserverekening van het desbetreffende Fonds. Het gedeelte dat niet wordt gereserveerd zal worden uitgekeerd, tenzij de aandeelhouders met algemene stemmen besluiten dit gedeelte van de winst te reserveren. De voor uitkering beschikbare winst wordt elk kwartaal in de vorm van dividend uitgekeerd in de maanden januari, april, juli en oktober.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de aandeelhouders van Vastgoed Fundament Fonds N.V.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Vastgoed Fundament Fonds N.V. te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarrapport opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Vastgoed Fundament Fonds N.V. op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2016.
2. De winst-en-verliesrekening over 2016.
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 Vastgoed Fundament Fonds N.V. zoals vereist in 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.

Benadrukking van financiering

Wij vestigen de aandacht op de toelichting "Continuïteit" op pagina 14 van de jaarrekening. In deze toelichting is de financiering, de voorwaarden daarvan en de gevolgen voor Vastgoed Fundament Fonds N.V. uiteengezet. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- Verslag van de directie
- De overige gegevens
- Algemene informatie

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 gereede 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.

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, 7 april 2017

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. D.A. Sonneveldt RA

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

