

JAARVERSLAG 2018

# Vastgoed Fundament Fonds



Vastgoed  
**Fundament** Fonds

# Inhoudsopgave

|   |    |
|---|----|
| Algemene informatie.....  | 3  |
| Verslag van de Directie over het jaar 2018 .....                              | 5  |
| Jaarbericht 2018 .....  | 10 |
| Balans per 31 december 2018.....  | 10 |
| Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari t/m 31 december 2018 ..... | 11 |
| Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari t/m 31 december 2018 .....       | 12 |
| Toelichting op de jaarrekening .....  | 13 |
| Algemeen .....  | 13 |
| Grondslagen voor de waardering van activa en passiva .....                    | 14 |
| Grondslagen voor de bepaling van het resultaat .....                          | 15 |
| Grondslagen voor de opstelling van het kasstroomoverzicht.....                | 16 |
| Toelichting op de balans.....   | 17 |
| Toelichting op de winst-en-verliesrekening .....                              | 24 |
| Overige gegevens.....   | 28 |
| Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....                      | 29 |

# 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

## Beleggersgiro

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

## Advocaat

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

# Verslag van de Directie over het jaar 2018

## Afgelopen jaar

Eind juli 2018 is de directie gestart met het uitzetten van een obligatielening ten behoeve van het Vastgoed Fundament Fonds. De beoogde kapitaalinjectie bedraagt € 4,9 miljoen. Met de opbrengsten van deze obligatielening wil het fonds verplichtingen vanuit de financiering nakomen, het werkkapitaal op het gewenste niveau brengen, het investeringsprogramma financieren en, waar mogelijk, certificaten van participanten inkopen.

Op 31 december 2018 is er voor € 1,7 miljoen ingeschreven op de obligatielening, waarvan € 1,5 miljoen is toegewezen aan inschrijvers en overgemaakt aan het fonds. De opgehaalde lening is nog niet voldoende om uitstappers te kunnen faciliteren en het investeringsprogramma veilig te stellen. De obligatielening blijft voorlopig open staan voor inschrijving. Op de obligatie wordt een all-in rente van 7,5% (6,5% vast en 1,0% aflossingspremie) op jaarbasis vergoed.

In november 2018 heeft het fonds het object in Utrecht (Adriaen van Ostadelaan 140) verkocht voor € 2,9 miljoen. De boekwaarde betrof € 2,7 miljoen. De opbrengst is geheel aangewend voor aflossing op de hypothecaire financiering.

Het vastgoed is per 31 december 2018 getaxeerd op een bedrag van € 39,9 miljoen. De waarde van de objecten die per 31 december 2017 tot het fonds behoorden is met 7,5% toegenomen. Daarnaast is in het vierde kwartaal van 2018 een bedrag van € 0,5 miljoen aan cash aangehouden op een geblokkeerde rekening. Rekening houdend met deze geblokkeerde gelden bedraagt de LTV 59,4%. Hiermee heeft het fonds voldaan aan de strategie om de LTV onder de 60% te brengen.

De intrinsieke waarde bedraagt per 31 december 2018 € 1,21 per participatie, een stijging van 25% ten opzichte van vorig jaar (2017: € 0,97 per participatie).

## Resultaten

Het resultaat (na belasting) bedraagt over 2018 € 3,2 miljoen positief. Dat is ten opzichte van vorig boekjaar een stijging van circa € 2,6 miljoen (2017: € 0,6 miljoen positief). Het positieve resultaat is met name het gevolg van de positieve waardeontwikkeling van de vastgoedportefeuille en een stijging van het direct beleggingsresultaat. Het direct beleggingsresultaat bedraagt over het jaar 2018 € 1,0 miljoen positief (2017: € 0,6 miljoen negatief). De berekening van het directe beleggingsresultaat is hierna weergegeven.

| Resultaat   | 2018             | 2017             |
|---|------------------|------------------|
|   | €                | €                |
| Huuropbrengsten   | 3.969.514        | 3.986.957        |
| Overige opbrengsten                                     | 10.905           | 10.905           |
| Exploitatiekosten direct vastgoed                       | (1.251.224)      | (1.185.827)      |
| Beheerkosten  | (409.900)        | (414.253)        |
| Overige kosten  | (162.930)        | (184.717)        |
| <b>Exploitatieresultaat</b>                             | <b>2.156.365</b> | <b>2.213.065</b> |
| Rentelasten (exclusief amortisatie financieringskosten) | (1.132.367)      | (2.822.594)      |
| <b>Direct beleggingsresultaat</b>                       | <b>1.023.998</b> | <b>(609.529)</b> |
| Indirect beleggingsresultaat                            | 2.223.613        | 1.163.819        |
| <b>Netto resultaat</b>                                  | <b>3.247.611</b> | <b>554.290</b>   |

De huuropbrengsten zijn licht lager dan vorig jaar door aanpassing naar de actuele marktprijzen en door verkoop van het kantoorgebouw in Utrecht. De bezettingsgraad is per eind 2018 gedaald naar 79% (2017: 80%). De exploitatiekosten zijn licht hoger dan vorig jaar als gevolg van hogere leegstandskosten. De rentelasten zijn ten opzichte van vorig jaar gedaald naar aanleiding van de herfinanciering, tegen gunstigere financieringsvoorwaarden, in oktober 2017. Het indirecte beleggingsresultaat heeft hoofdzakelijk betrekking op de positieve herwaardering van het vastgoed.

## Kerncijfers

|                                      | 2014         | 2015        | 2016        | 2017       | 2018       |
|--------------------------------------|--------------|-------------|-------------|------------|------------|
|                                      | €            | €           | €           | €          | €          |
| Totaal activa                        | 45.521.966   | 42.966.874  | 40.757.474  | 41.622.714 | 42.221.973 |
| Vreemd vermogen                      | 58.239.189   | 29.111.152  | 28.184.233  | 28.210.506 | 25.562.153 |
| Eigen vermogen                       | (23.766.023) | 13.855.722  | 12.573.241  | 13.412.208 | 16.659.819 |
| Direct resultaat                     | 283.878      | (1.614.324) | (877.359)   | (609.529)  | 1.023.998  |
| Indirect resultaat                   | (32.124.528) | 35.908.708  | (713.380)   | 1.163.819  | 2.223.613  |
| Beleggingsresultaat                  | (31.840.650) | 34.294.384  | (1.590.739) | 554.290    | 3.247.611  |
| Bruto huuropbrengst                  | 5.569.472    | 4.660.653   | 4.055.037   | 3.986.957  | 3.969.514  |
| Uitstaande participaties             | 1.054.220    | 13.185.098  | 13.490.226  | 13.777.778 | 13.777.778 |
| Intrinsieke waarde per participatie  | (22,54)      | 1,05        | 0,93        | 0,97       | 1,21       |
| Dividend per participatie            | 0,00         | 0,00        | 0,00        | 0,00       | 0,00       |
| Direct resultaat per participatie    | 0,03         | (0,12)      | (0,07)      | (0,04)     | 0,08       |
| Indirect resultaat per participatie  | (3,05)       | 2,72        | (0,05)      | 0,08       | 0,16       |
| Beleggingsresultaat per participatie | (3,02)       | 2,60        | (0,12)      | 0,04       | 0,24       |

## Dividend

Over 2018 is geen dividend uitgekeerd omdat de kasstroom van het fonds dit vooralsnog niet toelaat.

## 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 egalisatie van toekomstige grote onderhoudsuitgaven.

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 alsmede door 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.

Vanwege deze fiscale beperkingen kan het fonds tot een maximum van 3,2 miljoen certificaten inkopen om de compensabele verliezen in stand te houden. De directie heeft daarom besloten om de beoogde emissie van begin 2018 niet door te laten gaan. Ook heeft de directie besloten de verhandelbaarheid door beleggers op NPEX op te schorten.

## 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 2017 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](http://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<br>Annexum Invest B.V. | 'Identified staff' in<br>senior<br>managementfuncties | 'Identified staff' buiten<br>senior<br>managementfuncties |
|---|---|---|---|
| Aantal medewerkers (gemiddelde over 2018) | 31                                      | 4   | 0   |
| <b>Beloning</b>                           | €                                       | €   | €   |
| Totaal vaste beloning over 2018           | 2.304.751                               | 432.276   | 0   |
| Totaal variabele beloning over 2018       | 232.590                                 | 34.376  | 0   |

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 2018 (2017: 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 2018 | Verwacht risico 2019 |
|-----------------------------------|---|----------|--|-------------|----------------------|
| Financieringsrisico               | LTV<br>Eind 2017 < 80%<br>Eind 2018 < 78%                               | Ja       | Investering in onderhoud om waarde van het object te behouden en huurder te blijven binden | Gemiddeld   | Gemiddeld            |
| Liquiditeitsrisico (kostenrisico) | Debt Yield<br>jaar 1 en 2 > 8,5%<br>jaar 3 > 9,0%<br>jaar 4 en 5 > 9,5% | Ja       | Volgen van huurinkomsten en beheersen van de kosten  | Gemiddeld   | Gemiddeld            |
| 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                  | Leegstand < 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   | Gemiddeld            |
| 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. Ter beheersing van de risico's is door de beheerder in december 2018 een prognose opgesteld, inclusief liquiditeitsprognose en toetsing van de convenanteisen. Op het laatste toetsingsmoment heeft het Fonds, conform het compliance certificaat van 15 februari 2019, een LTV van 59,0% (toegestaan maximum van 80%). De Projected Debt Yield was per 15 februari 2019 10,96% (vereist minimum bedraagt in het tweede jaar 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 gebroken.

## 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. 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.

## 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 risicomanagementmonitoring. Het systeem van risicomanagement voldoet aan de eisen van de leiding van de onderneming. Risicomanagement 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 2018 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 risicomanagement 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 risicomanagementsysteem aan te passen.

### Verwachtingen

De directie blijft zich de komende periode inzetten om de obligatielening volledig te plaatsen. Het beoogde doel bedraagt € 4,9 miljoen. Met de reeds gerealiseerde opbrengsten uit de obligatielening is het werkkapitaal op het gewenste niveau gebracht. Door de positieve herwaardering van de vastgoedportefeuille is voldaan aan de strategie om de LTV onder de 60% te brengen. Hierdoor zal de rente op de hypothecaire lening met 0,5% dalen en de jaarlijkse aflossingsverplichting, van circa € 0,7 miljoen per jaar, komen te vervallen. De directie verwacht in het tweede kwartaal van 2019 deze gunstige financieringsvoorwaarden te kunnen effectueren aangezien de formele goedkeuring van de financier nog niet is ontvangen.

Vooralsnog blijft de strategie om binnen 2,5 jaar de vastgoedportefeuille te verkopen. Hiervoor zullen een aantal investeringen gedaan moeten worden om de portefeuille verkoop klaar te krijgen. Afhankelijk van de opbrengsten uit de obligatielening kan worden besloten daarnaast ook certificaten van participanten in te kopen.

Amsterdam, 1 april 2019

De Directie:  
Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

# Jaarbericht 2018

## Balans per 31 december 2018

(voor winstbestemming)

|   |            | 31-dec-18         | 31-dec-17         |
|---|------------|-------------------|-------------------|
| Activa                                    | Referentie | €                 | €                 |
| <b>Beleggingen</b>                        |            |                   |                   |
| Direct vastgoed                           | 1          | 39.420.824        | 39.394.760        |
|   |            | <b>39.420.824</b> | <b>39.394.760</b> |
| <b>Vorderingen</b>                        |            |                   |                   |
| Lease incentives                          | 2          | 439.176           | 385.240           |
| Debiteuren                                | 3          | 62.786            | 27.222            |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 4          | 499.297           | 390.484           |
|   |            | <b>1.001.259</b>  | <b>802.946</b>    |
| <b>Overige activa</b>                     |            |                   |                   |
| Liquide middelen                          | 5          | 1.799.890         | 1.425.008         |
| <b>Totale activa</b>                      |            | <b>42.221.973</b> | <b>41.622.714</b> |
| <b>Passiva</b>                            |            |                   |                   |
| <b>Eigen vermogen</b>                     |            |                   |                   |
| Geplaatst en gestort kapitaal             | 6          | 137.798           | 137.798           |
| Agioreserve                               | 7          | 50.696.118        | 50.696.118        |
| Overige reserves                          | 8          | (37.421.708)      | (37.975.998)      |
| Onverdeeld resultaat                      | 9          | 3.247.611         | 554.290           |
|   |            | <b>16.659.819</b> | <b>13.412.208</b> |
| <b>Langlopende schulden</b>               | 10         | <b>24.085.563</b> | <b>26.298.535</b> |
| <b>Kortlopende schulden</b>               |            |                   |                   |
| Hypothecaire kortlopende schulden         | 11         | 690.000           | 690.000           |
| Crediteuren                               |            | 56.434            | 215.386           |
| Belastingen                               | 12         | 47.420            | 66.792            |
| Vooruitontvangen huur                     |            | 128.746           | 111.938           |
| Overige kortlopende schulden              | 13         | 553.991           | 827.855           |
|   |            | <b>1.476.591</b>  | <b>1.911.971</b>  |
| <b>Totale passiva</b>                     |            | <b>42.221.973</b> | <b>41.622.714</b> |

## Winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari t/m 31 december 2018

|  |            | <b>2018</b>      | <b>2017</b>      |
|--|------------|------------------|------------------|
|  | Referentie | €                | €                |
| <b>Opbrengsten uit beleggingen</b>                               |            |                  |                  |
| Huuropbrengsten  |            | 3.969.514        | 3.986.957        |
| Afschrijvingen lease incentives                                  | 2          | (103.779)        | (105.170)        |
| Overige opbrengsten  | 15         | 10.905           | 10.905           |
| Exploitatiekosten direct vastgoed                                | 16         | (1.251.224)      | (1.185.827)      |
|  |            | <b>2.625.416</b> | <b>2.706.865</b> |
| Waardeveranderingen direct vastgoed                              | 1          | 2.527.313        | 2.103.237        |
| <b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>                               |            | <b>5.152.729</b> | <b>4.810.102</b> |
| Beheerkosten   | 17         | 409.900          | 414.253          |
| Rentelasten  | 18         | 1.332.288        | 3.656.842        |
| Overige kosten   | 19         | 162.930          | 184.717          |
| <b>Som der bedrijfslasten</b>                                    |            | <b>1.905.118</b> | <b>4.255.812</b> |
| <b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b> |            | <b>3.247.611</b> | <b>554.290</b>   |
| Belastingen  | 20         | -                | -                |
| <b>Nettoresultaat</b>  |            | <b>3.247.611</b> | <b>554.290</b>   |
| Totaal van de rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen       |            | -                | -                |
| <b>Totaal resultaat</b>  |            | <b>3.247.611</b> | <b>554.290</b>   |

## Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari t/m 31 december 2018

|   |            | 2018               | 2017               |
|---|------------|--------------------|--------------------|
|   | Referentie | €                  | €                  |
| <b>Resultaat na belastingen</b>                       |            | 3.247.611          | 554.290            |
| Verschuldigde rente bijgeschreven op lening           |            | -                  | 198.827            |
| <b>Subtotaal</b>                                      |            | <b>3.247.611</b>   | <b>753.117</b>     |
| Verstrekke lease incentives                           | 2          | (157.715)          | (14.933)           |
| Verkopen direct vastgoed                              | 1          | 2.834.958          | -                  |
| Ongerealiseerde waardeverandering direct vastgoed     | 1          | (3.597.355)        | (2.103.237)        |
| Gerealiseerde waardeverandering direct vastgoed       | 1          | 1.070.042          |                    |
| Afschrijvingen lease incentives                       | 2          | 103.779            | 105.170            |
| Investerings in direct vastgoed                       | 1          | (333.709)          | -                  |
| Mutatie kortlopende vorderingen                       |            | (144.377)          | (110.181)          |
| Mutatie kortlopende schulden (excl. n.t.b. rente)     |            | (435.379)          | 189.276            |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>           |            | <b>2.587.855</b>   | <b>(1.180.788)</b> |
| Verstrekke hypothecaire lening                        | 11         | -                  | 27.600.000         |
| Verstrekke obligatie lening                           | 11         | 1.500.000          | -                  |
| Geactiveerde financieringskosten                      | 11         | (504.774)          | (632.550)          |
| Afschrijving geactiveerde financieringskosten         | 10         | 199.921            | 834.248            |
| Mutatie nog te betalen rente                          |            | -                  | (326.275)          |
| Aflossing op de verstrekte hypotheek                  |            | (3.408.119)        | (27.552.576)       |
| <b>Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten</b> |            | <b>(2.212.972)</b> | <b>(77.153)</b>    |
| Netto kasstroom                                       |            | 374.882            | (1.257.941)        |
| <b>Mutatie geldmiddelen</b>                           |            |                    |                    |
| Geldmiddelen per 1 januari                            |            | 1.425.008          | 2.682.949          |
| Geldmiddelen per 31 december                          |            | 1.799.890          | 1.425.008          |
| <b>Toename/(afname) geldmiddelen</b>                  |            | <b>374.882</b>     | <b>(1.257.941)</b> |

# 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). Echter, doordat de marktwaarde van de onroerende zaken aanzienlijk in waarde is gedaald, moet het Vastgoedfonds de onroerende zaken fiscaal op de lagere bedrijfswaarde waarderen. Deze afwaardering resulteert in een aanzienlijk bedrag aan fiscale verliezen die in beginsel kunnen worden verrekend met belastbare winsten uit de negen volgende jaren . Als gevolg van de beschikbare verliezen, grotendeels als gevolg van de afwaardering, wordt er de komende jaren geen belastinglast verwacht op het niveau van het Vastgoedfonds. De fiscale afwaardering van de onroerende zaken met de fiscale verliezen tot gevolg, alsmede de herfinanciering van het Vastgoedfonds die in 2015 heeft plaatsgevonden zijn met de Belastingdienst afgestemd.

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 voorgenomen Emissie alsmede door 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. Het Vastgoedfonds is momenteel in overleg met de Belastingdienst op welke wijze de wettelijke regeling van een belangrijke belangenwijziging moet worden uitgelegd ingeval van een fonds dat op reguliere basis nieuwe participanten krijgt (reguliere handel en emissie).

### 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 diligence onderzoek. 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 2017 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 inkocht 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 markthuurlen 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 huurwaardekapitalisatie methode, ondersteund door de DCF-methode. Bij de huurwaardekapitalisatie methode wordt de huurwaarde (gecorrigeerd voor exploitatiekosten) afgezet tegen een gemiddeld netto aanvangsrendement; 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. Hebben we die daadwerkelijk voor 2017 en 2018 geïncasseerd?

### 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

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). Echter, doordat de marktwaarde van de onroerende zaken aanzienlijk in waarde is gedaald, moet het Vastgoedfonds de onroerende zaken fiscaal op de lagere bedrijfswaarde waarderen. Deze afwaardering resulteert in een aanzienlijk bedrag aan fiscale verliezen die in beginsel kunnen worden verrekend met belastbare winsten uit de negen volgende jaren. Als gevolg van de beschikbare verliezen, grotendeels als gevolg van de afwaardering, wordt er de komende jaren geen belastinglast verwacht op het niveau van het Vastgoedfonds. De fiscale afwaardering van de onroerende zaken met de fiscale verliezen tot gevolg, alsmede de herfinanciering van het Vastgoedfonds die in 2015 heeft plaatsgevonden zijn met de Belastingdienst afgestemd.

Zie voor een verdere toelichting op de belastingen noot 21 Belastingen op pagina 26.

### 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

|                                     | 31-12-2018        | 31-12-2017        |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                     | €                 | €                 |
| Boekwaarde begin boekjaar           | 39.394.760        | 37.291.523        |
| Investeringen                       | 333.709           | -                 |
| Verkoop direct vastgoed             | (2.834.958)       | -                 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen   | (1.070.042)       | -                 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen | 3.597.355         | 2.103.237         |
| Boekwaarde per balansdatum          | <b>39.420.824</b> | <b>39.394.760</b> |
| Lease incentives                    | 439.176           | 385.240           |
| Reële waarde                        | <b>39.860.000</b> | <b>39.780.000</b> |

Per 31 december 2018 is de vastgoedportefeuille gewaardeerd op basis van een extern uitgevoerde taxatie. Uit deze taxatie is gebleken dat de portefeuille een reële waarde van € 39,86 miljoen vertegenwoordigt. In november 2018 is het object in Utrecht verkocht voor € 2,9 miljoen. De boekwaarde betrof € 2,7 miljoen en de aankoopwaarde betrof € 3,9 miljoen.

### 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 in 2018 zijn gebaseerd op veronderstellingen zoals de geschatte markthuurlaag van de vastgoedbeleggingen, de netto huuropbrengsten, toekomstige investeringen, leegstandsontwikkeling, huurincentives, het netto marktrendement van de vastgoedbeleggingen en huurprijsherzieningshuur. De taxateurs nemen ook marktgegevens van transactiepreisen 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 8,88%.

### Zekerheden

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

## 2. Lease incentives

|                          | 31-12-2018     | 31-12-2017     |
|--------------------------|----------------|----------------|
|                          | €              | €              |
| Stand per begin boekjaar | 385.240        | 475.477        |
| Verstrekingen            | 157.715        | 14.933         |
| Afschrijvingen           | (103.779)      | (105.170)      |
| Stand per balansdatum    | <b>439.176</b> | <b>385.240</b> |

Op de € 439.176 (2017: € 385.240) aan lease incentives zal binnen een jaar circa € 115.000 (2018: € 103.779) worden afgeschreven.

### 3. Debiteuren

|                                 | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|---------------------------------|---------------|---------------|
|                                 | €             | €             |
| Huurdebiteuren                  | 107.521       | 74.342        |
| Voorziening oninbare debiteuren | (44.735)      | (47.120)      |
| Stand per balansdatum           | <b>62.786</b> | <b>27.222</b> |

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

### 4. Overige vorderingen en overlopende activa

|   | 31-12-2018     | 31-12-2017     |
|---|----------------|----------------|
|   | €              | €              |
| Nog te ontvangen servicevergoedingen      | 458.621        | 243.738        |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 40.676         | 146.746        |
| Stand per balansdatum                     | <b>499.297</b> | <b>390.484</b> |

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

|                       | 31-12-2018       | 31-12-2017       |
|-----------------------|------------------|------------------|
|                       | €                | €                |
| Bankrekening          | 1.799.890        | 1.425.008        |
| Stand per balansdatum | <b>1.799.890</b> | <b>1.425.008</b> |

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

### 6. Geplaatst en gestort kapitaal

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

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 prioriteitsaandelen 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.

## 7. Agioreserve

|                                      | 31-12-2018        | 31-12-2017        |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                      | €                 | €                 |
| Stand per begin boekjaar             | 50.696.118        | 50.414.317        |
| Omzetting schuld Annexum Beheer B.V. | -                 | 281.801           |
| Stand per balansdatum                | <b>50.696.118</b> | <b>50.696.118</b> |

Door de omzetting van de niet-uitgekeerde directievergoeding van Annexum Beheer B.V. in 2017 is het agio in 2017 toegenomen met € 281.801. In 2018 is de directievergoeding volledig betaald. Wat is verschil tussen directie vergoeding en beheer vergoeding (in balans staat 400K beheervergoeding ook in 2017)

## 8. Overige reserves

|                              | 31-12-2018          | 31-12-2017          |
|------------------------------|---------------------|---------------------|
|                              | €                   | €                   |
| Stand per begin boekjaar     | (37.975.998)        | (36.385.259)        |
| Resultaat voorgaand boekjaar | 554.290             | (1.590.739)         |
| Stand per balansdatum        | <b>(37.421.708)</b> | <b>(37.975.998)</b> |

## 9. Onverdeeld resultaat

|                              | 31-12-2017       | 31-12-2017     |
|------------------------------|------------------|----------------|
|                              | €                | €              |
| Stand per begin boekjaar     | 554.290          | (1.590.739)    |
| Resultaat voorgaand boekjaar | (554.290)        | 1.590.739      |
| Resultaat huidig boekjaar    | 3.247.611        | 554.290        |
| Stand per balansdatum        | <b>3.247.611</b> | <b>554.290</b> |

De specificatie van de intrinsieke waarde is als volgt:

|   | 31-12-2018   | 31-12-2017   | 31-12-2016   |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Intrinsieke waarde                          | € 16.659.819 | € 13.412.208 | € 12.573.241 |
| Aantal uitstaande participaties             | 13.777.778   | 13.777.778   | 13.490.226   |
| Intrinsieke waarde per recht van deelneming | € 1,21       | € 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.

Overeenkomstig de statuten wordt door de Directie het volgende resultaatverdelingsvoorstel gedaan inzake het resultaat van 2018 ad € 3.247.611. Aan de Algemene Vergadering wordt voorgesteld € 3.247.611 aan de overige reserves toe te voegen. Dit voorstel is nog niet in de jaarrekening verwerkt.

## 10. Langlopende schulden

Het verloop van de post langlopende schulden is als volgt:

|                                     | Morgan Stanley | Obligatie | Financieringskosten | Totaal      |
|-------------------------------------|----------------|-----------|---------------------|-------------|
|                                     | €              | €         | €                   | €           |
| Boekwaarde per 1 januari 2018       | 26.910.000     | -         | (611.465)           | 26.298.535  |
| Aflossing hypothecaire financiering | (3.408.119)    | -         | -                   | (3.408.119) |
| Opname Obligatie                    | -              | 1.500.000 | -                   | 1.500.000   |
| Geactiveerde financieringskosten    | -              | -         | (504.774)           | (504.774)   |
| Amortisatie financieringskosten     | -              | -         | 199.921             | 199.921     |
| Boekwaarde per 31 december 2018     | 23.501.881     | 1.500.000 | (916.318)           | 24.085.563  |

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

| Afloopkalender hypothecaire schulden | 31-12-2018        | 31-12-2017        |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                      | €                 | €                 |
| 0 - 1 jaar                           | 690.000           | 690.000           |
| 1 - 5 jaar                           | 23.501.881        | 26.910.000        |
| > 5 jaar                             | -                 | -                 |
| <b>Totaal</b>                        | <b>24.191.881</b> | <b>27.600.000</b> |

De financieringsvoorwaarden van de hypothecaire financiering over de periode vanaf 20 oktober 2017 tot en met 31 december 2018 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%<br>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<br>Als LTV < 60%, dan is geen aflossing vereist   |
| Vergoedingen                 | Exit fee financierer: 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 financierer.   |
| <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 31/12/2018 bedraagt de LTV 59,4%. |

|                            |   |
|----------------------------|---|
| 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 31/12/2018 bedraagt de PDY circa 10,96%.    |
| 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 obligatielening over de periode vanaf 5 december 2018 zijn als volgt te specificeren:

|                 |   |
|-----------------|---|
| Financier       | Stichting Achtergestelde Lening VFF   |
| Hoofdsom        | Maximaal € 4.900.000, waarvan € 1.500.000 toegewezen per ultimo 2018.   |
| Rentepercentage | All-in rente 7,5% op jaarbasis; met een vaste rente van 6,5% op jaarbasis en een aflossingspremie van 1,0% op jaarbasis.                                  |
| Looptijd        | Verwachte looptijd 3 jaar, maximale looptijd 5 jaar.  |
| Zekerheden      | De vastgoedobligaties hebben een achtergesteld karakter ten opzichte van de Hypothecaire lening en de kosten ten behoeve van het beheer van het vastgoed. |
| Aflossing       | Aflossing wordt volledig voldaan bij einde looptijd.  |

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 Prioriteitsaandelen, 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 2018) 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 2018) 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 toelichting 10.

## 12. Belastingen

|                               | 31-12-2018    | 31-12-2017    |
|-------------------------------|---------------|---------------|
|                               | €             | €             |
| Nog te betalen omzetbelasting | 47.420        | 66.792        |
|                               | <b>47.420</b> | <b>66.792</b> |

## 13. Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden zijn als volgt gespecificeerd:

|                              | 31-12-2018     | 31-12-2017     |
|------------------------------|----------------|----------------|
|                              | €              | €              |
| Waarborgsommen               | 271.631        | 273.042        |
| Nog te betalen taxatiekosten | 25.000         | 15.250         |
| Nog te betalen rentelasten   | 134.375        | 220.800        |
| Overige overlopende passiva  | 122.985        | 318.763        |
| Stand per balansdatum        | <b>553.991</b> | <b>827.855</b> |

## 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 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 markttrente kan van invloed zijn op de resultaten van het Fonds en de waardering van langlopende hypothecaire leningen en rentederivaten. Het risico van fluctuerende markttrente 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 2018 een prognose voor 2019 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 15 februari 2019, een LTV, de hoogte van de lening ten opzichte van de waarde van het vastgoed, van 59,0% (toegestaan maximum van 80%). De Projected Debt Yield, verhouding van het netto-inkomsten ten opzichte van de lening, was per 15 februari 2019 10,96% (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:

|                             | Ultimo 2018      | Ultimo 2017       |
|-----------------------------|------------------|-------------------|
|                             | €                | €                 |
| Minder dan één jaar         | 3.354.000        | 3.630.000         |
| Tussen de twee en vijf jaar | 5.229.000        | 8.021.000         |
| Meer dan vijf jaar          | 1.303.000        | 2.141.000         |
| <b>Totaal</b>               | <b>9.886.000</b> | <b>13.792.000</b> |

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 2018 was dit voor de verkoopvergoeding € 43.500 (2017: € 0) en de aankoopvergoeding € 0 (2017: € 0).

#### Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen materiële gebeurtenissen na balansdatum.

## Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### 15. Overige opbrengsten

|                               | 2018          | 2017          |
|-------------------------------|---------------|---------------|
|                               | €             | €             |
| Ontvangen compensatiebetaling | 10.905        | 10.905        |
| Ontvangen afkoopsommen        | -             | -             |
| Overige opbrengsten           | -             | -             |
| <b>Totaal</b>                 | <b>10.905</b> | <b>10.905</b> |

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

### 16. Exploitatiekosten direct vastgoed

|   | 2018             | 2017             |
|---|------------------|------------------|
|   | €                | €                |
| Onderhoudskosten                                  | 364.805          | 487.270          |
| Erfpachtcanon                                     | 66.122           | 64.710           |
| Gemeentelijke heffingen                           | 128.021          | 137.472          |
| Niet terugvorderbare omzetbelasting               | 59.600           | 40.728           |
| Vastgoedbeheer/technisch beheer                   | 142.616          | 146.419          |
| Verhuurcourtages                                  | 34.932           | 53.368           |
| Servicekosten voor rekening eigenaar              | 354.909          | 193.470          |
| Taxatiekosten                                     | 10.350           | 10.240           |
| (Vrijval)/dotatie voorziening oninbare debiteuren | 43.658           | (1.852)          |
| Verzekering                                       | 28.985           | 51.853           |
| Advieskosten                                      | 7.980            | 1.579            |
| Overige exploitatiekosten                         | 9.246            | 570              |
| <b>Totaal</b>                                     | <b>1.251.224</b> | <b>1.185.827</b> |

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



## 17. Gerealiseerde waardeveranderingen

|                               | 2018               | 2017 |
|-------------------------------|--------------------|------|
|                               | €                  | €    |
| Verkoopprijs                  | 2.900.000          | -    |
| Aankoopwaarde                 | (3.905.000)        | -    |
| <b>Verkoopwinst/(verlies)</b> | <b>(1.005.000)</b> | -    |
| Verkoopkosten                 | (65.042)           | -    |
| <b>Totaal</b>                 | <b>(1.070.042)</b> | -    |

De boekwaarde van het verkochte object was op het moment van verkoop € 2,7 miljoen.

## 18. Beheerkosten

|                    | 2018           | 2017           |
|--------------------|----------------|----------------|
|                    | €              | €              |
| Directievergoeding | 409.900        | 414.253        |
| <b>Totaal</b>      | <b>409.900</b> | <b>414.253</b> |

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

## 19. Rentelasten

|                                   | 2018             | 2017             |
|-----------------------------------|------------------|------------------|
|                                   | €                | €                |
| Rentelasten hypothecaire leningen | 1.122.992        | 2.547.068        |
| Rentelasten obligatielening       | 9.375            | -                |
| Overige rentelasten               | -                | 275.526          |
| Amortisatie financieringskosten   | 199.921          | 834.248          |
| <b>Totaal</b>                     | <b>1.332.288</b> | <b>3.656.842</b> |

## 20. Overige kosten

|  | 2018           | 2017           |
|--|----------------|----------------|
|  | €              | €              |
| Beleggersadministratie   | 33.130         | 33.622         |
| Bestuurskosten   | 18.683         | 17.891         |
| Depot- en bankkosten   | 1.240          | 832            |
| Advieskosten (herfinanciering, accountant, juridisch, fiscaal) | 76.993         | 97.236         |
| Marketing  | -              | 2.921          |
| Overig   | 32.884         | 32.215         |
| <b>Totaal</b>  | <b>162.930</b> | <b>184.717</b> |

In de advieskosten is een bedrag van € 32.800 (2017: € 32.150) opgenomen voor de accountantskosten. De accountantskosten hebben volledig betrekking op de controle van de jaarrekening van het fonds (2017: idem) door Deloitte Accountants B.V.

## 21. 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 2018 nog een verliescompensatie beschikbaar van € 5,7 miljoen voor toekomstige winsten.

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 alsmede door 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.

## Lopende kosten factor

|   | 2018             | 2017             |
|---|------------------|------------------|
|   | €                | €                |
| Directievergoeding  | 409.900          | 414.253          |
| Overige kosten  | 162.930          | 184.717          |
| Lopende kosten factor excl. aan direct vastgoed gerelateerde kosten | 572.830          | 598.970          |
| Als percentage van gemiddelde intrinsieke waarde                    | 4,01%            | 4,78%            |
| Exploitatiekosten direct vastgoed                                   | 1.251.224        | 1.185.827        |
| Lopende kosten factor   | <b>1.824.054</b> | <b>1.784.797</b> |
| Als percentage intrinsieke waarde                                   | <b>12,78%</b>    | <b>14,26%</b>    |

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 2017, 30 juni 2018 en 31 december 2018. De waarnemingstijdstippen zijn als volgt gewogen: 0,5:1:0,5. De aldus berekende gemiddelde intrinsieke waarde bedraagt € 14.273.521 positief (2017: € 12.517.805).

## 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 2018 € 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 2018 ca. € 3,2 miljoen (2017: € 5,4 miljoen), zijnde ca. 7,9% (2017: 13,7%), 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 2018 was dit voor de verkoopvergoeding € 43.500 (2017: € 0) en de aankoopvergoeding € 0 (2017: € 0).

### 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 2018 was dit € 409.900 (2017: € 414.253). In 2018 is de directievergoeding volledig betaald.

## Overige informatie

### Werknemers

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

### Ondertekening van het jaarbericht

Amsterdam, 1 april 2019

De Directie:  
Annexum Beheer B.V.

H.W. Boissevain

## 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 1.876.525 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 JAARRAPPORT OPGENOMEN JAARREKENING 2018

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 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 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2018.
2. De winst-en-verliesrekening over 2018.
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 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

## VERKLARING OVER DE IN HET JAARRAPPORT 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.
- Kengetallen.

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

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

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

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

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

## BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

### Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening

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

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

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

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

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

- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede 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 het bestuur 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, 1 april 2019

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. J. van den Akker 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](mailto:info@annexum.nl)

[www.annexum.nl](http://www.annexum.nl)

