Bijlage

Woned richting 2034

Meerjarenprognose 2027-2034

1. Samenvatting

Woned heeft sinds de start een kwalitatief hoogwaardige portefeuille opgebouwd, met als doel een aantrekkelijk rendement voor participanten te realiseren door aankoop, exploitatie en verkoop van woningen.

In de fondsrapportage over het derde kwartaal van 2026 hebben wij u reeds meegenomen in de ontwikkelingen op de woningmarkt en in wet- en regelgeving en in de toegenomen leegwaardepotentie van de portefeuille- het verschil tussen de waarde van woningen in verhuurde staat en de waarde bij verkoop vrij van huur (de leegwaarde). Naar verwachting kan de meeste waarde voor participanten de komende jaren worden gerealiseerd door woningen bij huurmutatie stapsgewijs te verkopen. Daarbij wordt per object het passende verkoopmoment bepaald.

Om inzicht te geven in het financiële perspectief van deze volgende fase is voor de periode 2027-2034 een meerjarenprognose opgesteld. Daarbij is als uitgangspunt gehanteerd dat de bestaande portefeuille gedurende de periode tot en met 2034 gefaseerd wordt verkocht. De prognose geeft inzicht in de verwachte ontwikkeling van de portefeuille, huurinkomsten, exploitatiekosten, financiering, verkopen en uitkeringen aan participanten. Daarnaast zijn scenarioanalyses opgenomen om inzicht te geven in de mogelijke invloed van onder meer verkoopprijzen, verkoopmomenten en rente op het rendement.

De overgang naar een fase waarin waarderealisatie centraal staat, geeft tevens aanleiding om de huidige open-end fondsstructuur opnieuw te beoordelen**.** De beheerder is daarom voornemens Woned voort te zetten als closed-end (besloten) fonds en onderzoekt de mogelijkheid over te gaan naar een lichter toezichtregime. De beoogde structuur sluit optimaal aan bij de volgende fase van Woned, waarin het beheer en de gefaseerde realisatie van de bestaande portefeuille centraal staan.

Wij vinden het belangrijk participanten gedurende dit proces zorgvuldig en tijdig te informeren en te betrekken. De voorgenomen wijzigingen in de fondsstructuur zijn nog niet definitief en worden afgestemd met de AFM en overige betrokken partijen. Zodra de structuur en voorwaarden definitief zijn, ontvangen participanten hierover nadere informatie en de bijbehorende fondsdocumentatie.



2. Financiële uitgangspunten en prognose 2027-2034

De meerjarenprognose is gebaseerd op de bestaande vastgoedportefeuille, actuele huurcontracten, financieringsstructuur, taxaties en historische exploitatiegegevens. Als uitgangspunt is gehanteerd dat woningen die door huurmutatie beschikbaar komen in beginsel worden verkocht en dat de bestaande portefeuille gedurende de prognoseperiode tot en met 2034 gefaseerd wordt verkocht. Nieuwe aankopen en instroom van nieuw kapitaal zijn niet in de prognose opgenomen.

De waardecreatie voor participanten wordt gerealiseerd uit het exploitatieresultaat en de netto verkoopopbrengsten van het vastgoed. Woned beoogt daarbij de leegwaardepotentie geleidelijk te realiseren door woningen bij huurmutatie individueel te verkopen. Voor enkele objecten wordt een andere aanpak gehanteerd die beter past bij de aard van het object. Dit wordt verderop in het hoofdstuk nader toegelicht.

Eventuele kostenbesparingen als gevolg van de voorgenomen aanpassing van de fondsstructuur zijn niet in de prognose verwerkt.

Figuur 1 geeft de belangrijkste financiële kerncijfers van Woned per 30 september 2026 en het geprognosticeerde rendement over de periode 2027-2034 weer.

Figuur 1 - Financiële kerncijfers en rendementsverwachting voor de periode 2027-2034

Financiële kerncijfers (per 30 september 2026)	
Prognoseperiode	2027–2034
Handelskoers[1)]	€ 876,66
Totale geprognosticeerde uitkering per certificaat[2)]	€ 1.403,92
Geprognosticeerde Internal Rate of Return (IRR)[3)]	11,2%
Marktwaarde portefeuille[4)]	€ 19,2 mln
Leegwaarde portefeuille[4)]	€ 25,7 mln
Jaarhuur	€ 1,04 mln

1) Handelskoers per 1-10-2026, vastgesteld op basis van gecorrigeerde intrinsieke waarde, vermeerderd met 3,0% conform prospectus.
2) Totale uitkering uit exploitatieresultaat, netto verkoopopbrengsten en terugbetaling van kapitaal.
3) IRR houdt rekening met omvang en timing van alle geprognosticeerde kasstromen en is geen jaarlijks uitkeringspercentage.
4) Conform taxatie MVGM Vastgoedtaxaties B.V. peildatum 31 december 2025.

De prognose geeft inzicht in de verwachte ontwikkeling van de exploitatie, verkoopopbrengsten, financiering en uitkeringen aan participanten. Het betreft een basisscenario, gebaseerd op uitgangspunten die de Beheerder op het moment van opstellen redelijk acht. De prognose vormt geen vastgesteld verkoopprogramma en biedt geen garantie voor toekomstige resultaten.

De werkelijke resultaten zijn onder meer afhankelijk van huurmutaties, huurinkomsten, kosten, rente, verkoopmomenten en verkoopprijzen en kunnen daardoor hoger of lager uitvallen dan geprognosticeerd. Positieve en negatieve afwijkingen komen ten gunste respectievelijk ten laste van het Fonds.

In de hoofdstukken ***Scenarioanalyse*** en ***Risico's bij de voorgenomen fondsstructuur*** wordt hier nader op ingegaan.

2.1 Geprognosticeerde uitkeringen en rendement

Figuur 2 vormt de kern van de meerjarenprognose en toont per jaar de geprognosticeerde uitkeringen per Certificaat. Deze uitkeringen bestaan uit twee componenten:

- **Exploitatieresultaat:** de huurinkomsten na aftrek van exploitatie-, beheer-, fonds- en financieringskosten.
- **Verkoopresultaat:** de netto verkoopopbrengsten van het vastgoed na aftrek van verkoopkosten, aflossing van financiering en overige met de verkoop samenhangende verplichtingen.

Het geprognosticeerde rendement wordt in belangrijke mate bepaald door de verkoopmomenten en de uiteindelijk gerealiseerde verkoopprijzen. De rendementsberekening is gebaseerd op de handelskoers per 30 september 2026 van € 876,66.

Figuur 2 – Geprognosticeerde uitkeringen per Certificaat per jaar gedurende 2027-2034, in EUR

	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Uitkering uit exploitatie	14,74	2,42	21,79	26,83	26,69	16,36	6,24	-1,34
Uitkering uit verkoopopbrengst	38,20	45,45	97,49	133,74	179,46	247,48	248,22	300,15
Totale uitkering per Certificaat per jaar	**52,93**	**47,87**	**119,28**	**160,57**	**206,15**	**263,84**	**254,47**	**298,81**
Cumulatieve uitkering per Certificaat	***1.403,92***							
Totaal uitkeringspercentage	**6,6%**	**6,0%**	**15,0%**	**20,1%**	**25,9%**	**33,1%**	**31,9%**	**34,2%**
Gemiddeld geprognosticeerd uitkeringspercentage per jaar	***21,6%***							
Internal rate of return (IRR)	**11,2%**							

De Internal Rate of Return (IRR) bedraagt op basis van de prognose **11,2%** en is berekend ten opzichte van de handelskoers per 30 september 2026 van € 876,66. De IRR houdt rekening met zowel de omvang als het moment van de geprognosticeerde kasstromen, waaronder periodieke uitkeringen en terugbetalingen van kapitaal.

Naarmate woningen en objecten worden verkocht, nemen de huurinkomsten af en bestaat een groter deel van de beschikbare kasstroom uit netto verkoopopbrengsten. De samenstelling van de uitkeringen verschuift daarmee gedurende de prognoseperiode van exploitatie naar waarderealisatie.

Uitkeringen uit verkoopopbrengsten kunnen geheel of gedeeltelijk bestaan uit terugbetaling van kapitaal en kunnen daarom niet zonder meer als jaarlijks beleggingsrendement worden beschouwd. De fiscale kwalificatie van de uitkeringen wordt jaarlijks vastgesteld binnen de dan geldende fiscale kaders.

2.2 Uitkeringsbeleid

Het uitkeringsbeleid blijft ongewijzigd en is erop gericht beschikbare kasstromen uit exploitatie en verkoop in beginsel per kwartaal aan Participanten uit te keren, voor zover de liquiditeitspositie van het Fonds, onderhouds- en investeringsverplichtingen, financieringsvoorwaarden en het fondsbelang dit toelaten.

Uitkeringen kunnen bestaan uit rendement en uit terugbetaling van kapitaal. Bij de jaarlijkse vaststelling van de uitkeringen wordt binnen de kaders van de Fondsvoorwaarden en de dan toepasselijke wet- en regelgeving gestreefd naar een voor Participanten zo gunstig mogelijke fiscale kwalificatie.

2.3 Meerjarenprognose en uitgangspunten

De prognose is per jaar opgebouwd voor de periode 2027 tot en met 2034 uit huurinkomsten, exploitatiekosten, financieringslasten, investeringen, verkoopopbrengsten, aflossingen en uitkeringen. Hieronder worden de belangrijkste uitgangspunten per onderdeel toegelicht.

Figuur 3 – Geprognosticeerde opbrengst uit exploitatie en stapsgewijze verkoop van de Woned-portefeuille gedurende 2027-2034, in EUR

	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Huuropbrengsten	1.062.577	1.039.135	920.250	849.902	619.143	342.653	190.583	55.088
Mutatie leegstand	-10.626	-10.391	-9.203	-8.499	-6.191	-3.427	-1.906	-551
Totale opbrengsten	**1.051.952**	**1.028.744**	**911.048**	**841.403**	**612.951**	**339.226**	**188.677**	**54.537**
Exploitatiekosten:								
Beheervergoeding vastgoedbeheer	-42.503	-41.565	-36.810	-33.996	-24.766	-13.706	-7.623	`-2.204
Beheervergoeding fondsbeheer	-46.897	-45.334	-40.403	-34.079	-30.000	-30.000	-30.000	-30.000
Eigenaarslasten	-160.980	-154.911	-135.295	-111.538	-66.316	-48.944	-29.814	-5.645
Onderhoud en reserveringen	-83.433	-83.512	-22.644	-22.269	-14.830	-6.052	-1.906	-551
Fondskosten	-45.976	-216.269	-41.479	-37.100	-32.000	-32.000	-32.000	-32.000
Hypotheekrente	-497.496	-458.485	-376.165	-284.381	-128.610	-15.584	-13.312	-
Totale exploitatiekosten	**-877.286**	**-1.000.075**	**-625.796**	**-523.363**	**-296.522**	**-145.286**	**-114.655**	**-70.399**
Exploitatieresultaat	**174.666**	**28.668**	**258.252**	**318.041**	**316.430**	**193.940**	**74.022**	**-15.862**
Exploitatierendement	**1,8%**	**0,3%**	**2,7%**	**3,4%**	**3,3%**	**2,1%**	**0,8%**	**-0,2%**
Gemiddeld exploitatierendement	**1,8%**							
Opbrengst verkoop	1.041.466	1.368.857	2.861.579	3.582.319	7.177.320	3.142.191	3.286.359	3.325.398
Aflossing bij verkoop	-564.855	-798.759	-1.640.700	-1.915.361	-4.885.851	-126.831	-	-
Verkoopkosten	-23.829	-31.377	-65.232	-81.646	-149.546	-67.844	-72.727	-74.508
Verkoopopbrengst	**452.762**	**538.712**	**1.155.647**	**1.585.312**	**2.141.922**	**2.947.512**	**3.213.632**	**3.250.890**
Verkoopopbrengst in %	**4,8%**	**5,7%**	**12,2%**	**16,8%**	**22,5%**	**31,1%**	**31,1%**	**34,3%**
Gemiddelde verkoopopbrengst	**19,8%**							
Reguliere aflossing lening Hanzevast	-	-	-	-	-14.721	-13.999	-271.280	-
Vrijval werkkapitaal	-	-	-	-	-	-	-	306.925
Exploitatie- en verkoopresultaat	**627.428**	**567.389**	**1.413.899**	**1.903.352**	**2.458.352**	**3.141.457**	**3.287.654**	**3.541.953**
Totaal uitkeringspercentage uit exploitatie en verkoop	**6,6%**	**6,0%**	**15,0%**	**20,1%**	**25,9%**	**33,1%**	**31,9%**	**34,2%**
Gemiddeld geprognosticeerd uitkeringspercentage per jaar	**21,6%**							

2.3.1 Huurinkomsten en huurontwikkeling

De woninghuren worden jaarlijks aangepast overeenkomstig de consumentenprijsindex (CPI) van het Centraal Bureau voor de Statistiek dan wel overeenkomstig de op dat moment geldende wettelijke regels voor sociale huur, middenhuur en vrije sector huurwoningen.

Voor woningen is in de prognose uitgegaan van een huurgroei die aansluit bij historische inflatiecijfers. Over de periode 2016 tot en met 2025 bedroeg deze circa 3,0% per jaar. Op basis van deze langjarige ontwikkeling is een gemiddelde jaarlijkse huurverhoging van 3,0% aangenomen. Voor de commerciële ruimten is gerekend met een jaarlijkse huurverhoging van 2,0%.

De huurinkomsten worden daarnaast beïnvloed door huurmutaties. Na verkoop van een woning vervallen de betreffende huurinkomsten. Indien een woning opnieuw wordt verhuurd, zoals gedurende de eerste jaren van de prognose voor een deel van de woningen in De Rijp is aangenomen, wordt de nieuwe huur vastgesteld binnen de geldende wettelijke kaders en marktomstandigheden.

De portefeuille kent sinds oprichting een gemiddelde bezettingsgraad van circa 100%. Voor mutatieleegstand is 1,0% van de jaarhuur opgenomen. Deze aanname omvat de periode tussen het vertrek van een huurder en de verkoop dan wel nieuwe verhuur.

2.3.2 Onderhoud, VvE-bijdragen en overige exploitatiekosten

Voor regulier onderhoud is uitgegaan van een jaarlijks gemiddelde van 3,0% van de bruto huurinkomsten. Voor appartementen die onderdeel zijn of worden van een VvE zijn de VvE-bijdragen afzonderlijk opgenomen.
Voor object De Rijp is in 2027 en 2028 in totaal € 120.000 opgenomen voor noodzakelijk buitenschilderwerk.

2.3.3 Fonds- en beheerkosten

Eigenaarslasten en fondskosten

Onder de eigenaarslasten vallen onder meer de onroerendezaakbelasting, waterschapslasten, rioolheffingen en verzekeringspremies. Daarnaast zijn de reguliere fondskosten opgenomen, waaronder kosten voor taxaties, accountant, fiscale en juridische advisering, bankkosten en Stichting Administratiekantoor Woned. Voor deze kosten is uitgegaan van de meest recente beschikbare bedragen, jaarlijks geïndexeerd met 3,0%.

Beheervergoeding

De vergoedingen voor de Beheerder en de Beherend Vennoot zijn overeenkomstig het Prospectus verwerkt. Voor het vastgoedbeheer door Hanzevast Real Estate B.V. is, conform Prospectus, gerekend met een vergoeding van 4,0% van de brutohuurinkomsten. Naarmate de portefeuille wordt verkocht en de huuropbrengsten afnemen, neemt deze vergoeding in absolute zin af.

Bij verkoop is daarnaast een transactievergoeding van 2,0% van toepassing. Voor projecten en groot onderhoud kan, afhankelijk van de omvang van de werkzaamheden, een projectbegeleidingsvergoeding verschuldigd zijn.

2.3.4 Financiering en rente

Bancaire financiering

Woned beschikt over een bancaire financiering bij Deutsche Bank met een looptijd tot medio 2028. De geprognosticeerde hoofdsom per 1 januari 2027 bedraagt circa € 9,93 miljoen. De rente bestaat uit driemaands EURIBOR vermeerderd met een opslag van 1,80%. Voor de prognose is gerekend met een gemiddelde rente van 5,0% per jaar.

Voor de herfinanciering in 2028 is uitgegaan van een herfinanciering van circa € 8,9 miljoen en eenmalige herfinancieringskosten van 2,0% van de geherfinancierde hoofdsom.

Lening Hanzevast B.V.

Daarnaast heeft Woned een achtergestelde lening van Hanzevast B.V. van € 300.000, waarvoor in de prognose is gerekend met een rente van 5,0% per jaar. In het model is vanaf 2031 rekening gehouden met aflossing, afhankelijk van de beschikbare liquiditeit en het belang van het Fonds.

2.3.5 Verkoopbeleid en verkoopopbrengsten

Uitgangspunt voor de prognose is dat woningen die door huurmutatie beschikbaar komen in beginsel individueel worden verkocht. De geprognosticeerde verkoopmomenten zijn per woning gebaseerd op historische mutaties en de beschikbare kennis van de portefeuille.

De daadwerkelijke huurmutatie kan eerder of later plaatsvinden dan in de prognose is aangenomen. Daarmee kan ook het verkoopmoment verschuiven. Tot het moment van verkoop blijven de betreffende huurinkomsten onderdeel van het exploitatieresultaat.

Voor de geprognosticeerde verkoopprijs van deze woningen is uitgegaan van de leegwaarde per 31 december 2025 conform de taxaties van MVGM Vastgoedtaxaties B.V. Voor deze woningen is in de prognose geen aanvullende waardestijging verondersteld.

2.3.6 Specifieke uitgangspunten per object

Voor enkele objecten zijn vanwege hun specifieke kenmerken afwijkende uitgangspunten in de prognose gehanteerd.

De Ruijterkade en Folkingestraat

Voor De Ruijterkade in Amsterdam en de Folkingestraat in Groningen wordt bewust een andere aanpak gehanteerd. Beide monumentale panden bestaan uit een combinatie van woningen en commerciële ruimten. Individuele verkoop van de woningen tast de samenhang en verkoopbaarheid van het resterende object aan en leidt daarmee tot waardevermindering. Uitgangspunt is voortzetting van de exploitatie en verkoop van het object als geheel. In de prognose is gerekend met verkoop van De Ruijterkade in 2031 en de Folkingestraat in 2032. Voor de verkoopwaarde is uitgegaan van de marktwaarde per 31 december 2025, met een jaarlijkse waardestijging van 3,0% tot het verondersteld moment van verkoop.

De Rijp

Voor de 18 woningen in De Rijp is tot en met 2030 bij huurmutatie uitgegaan van herverhuur. De woningen zijn sinds oplevering verhuurd binnen het sociale huursegment, waarbij de daarvoor geldende instandhoudingsverplichting verstrijkt in de loop van 2026. Hierdoor ontstaat bij mutatie ruimte voor een huurverhoging binnen de geldende wettelijke kaders van de vrije sector. Vanaf 2031 is in de prognose in beginsel uitgegaan van verkoop bij huurmutatie. Indien een eerder verkoopmoment naar het oordeel van de Beheerder in het belang van het Fonds is, kan hiervan worden afgeweken.

2.3.7 Verkoopkosten en bestemming verkoopopbrengsten

Bij verkoop van een woning is een verkoopvergoeding verschuldigd ter hoogte van 2,0% van de bruto verkoopopbrengst. Uit de verkoopopbrengst wordt daarnaast de contractueel vereiste aflossing op de bancaire financiering voldaan. De vereiste aflossing verschilt per object en is gebaseerd op 125% van de waarde van het onderpand zoals vastgesteld bij het aangaan van de bancaire financiering. Een overzicht hiervan is opgenomen in Bijlage 1.

Het resterende deel van de netto-opbrengst is, rekening houdend met de liquiditeits- en financieringspositie en overige verplichtingen van het Fonds, beschikbaar voor uitkering aan participanten.

In het model zijn geen nieuwe aankopen meegenomen en is als uitgangspunt gehanteerd dat de bestaande portefeuille gedurende de prognoseperiode tot en met 2034 volledig wordt gerealiseerd. De daadwerkelijke verkoopmomenten blijven afhankelijk van onder meer huurmutaties, marktomstandigheden en de mogelijkheid om objecten tegen voor het Fonds aanvaardbare voorwaarden te verkopen.

2.3.8 Investeringen en aanvullende waardecreatie

Binnen de bestaande portefeuille is voor de Folkingestraat in Groningen een aanvullende mogelijkheid tot waardecreatie geïdentificeerd door de realisatie van twee woonruimten onder de kap. De investeringsbehoefte wordt nog nader uitgewerkt. Daarnaast is een claim ingediend bij het Instituut Mijnbouwschade Groningen.

De investering, eventuele vergoeding, aanvullende huurinkomsten en mogelijke waardevermeerdering zijn niet in de meerjarenprognose opgenomen.

2.4 Vermogensstructuur

De vermogensstructuur van het Fonds bestaat uit de vastgoedbeleggingen, het eigen vermogen, vreemd vermogen en liquide middelen. Figuur 4 geeft een vereenvoudigd overzicht per 30 september 2026. De afzonderlijke onderdelen worden hieronder nader toegelicht.

Voor een volledig overzicht van de activa, passiva en resultaten van het Fonds wordt verwezen naar de meest recente kwartaalrapportage en jaarrekening van Woned.

Figuur 4 – Vermogensstructuur van Woned per 30 september 2026

Vermogensstructuur	
Vermogen en financiering	
Vastgoedbeleggingen	€19,52 mln
Eigen vermogen	€9,87 mln
Hypothecaire lening	€ 9,90 mln
Lening Hanzevast B.V.	€ 0,30 mln
Kengetallen	
Liquiditeitsreserve[1)]	circa 5%
Bancaire LTV	49,5%
Totale fonds-LTV	53,0%
Handelskoers per Certificaat[2)]	€ 876,66
Aantal uitstaande Certificaten	11.854

1) percentage van het eigen vermogen
2) Handelskoers per 1-10-2026, vastgesteld op basis van gecorrigeerde intrinsieke waarde, vermeerderd met 3,0% conform prospectus.

2.4.1 Bestaande vastgoedportefeuille

Woned beschikt over een vastgoedportefeuille bestaande uit 60 woningen en drie commerciële ruimten, verdeeld over zeven locaties in Nederland.

In Bijlage 1 is per object een overzicht opgenomen van de marktwaarde en leegwaarde op basis van de taxaties per 31 december 2025 en de jaarhuur per 30 september 2026. Deze gegevens vormen mede de basis voor de meerjarenprognose en de gehanteerde verkoopprijsaannames.

2.4.2 Eigen vermogen en Certificaten

Het eigen vermogen bestaat uit het door Participanten ingelegde kapitaal, vermeerderd met ingehouden resultaten en positieve waardemutaties en verminderd met uitkeringen, negatieve waardemutaties en eventuele terugbetalingen van kapitaal. Het eigen vermogen is risicodragend. Participanten zijn naar rato van het aantal door hen gehouden Certificaten economisch gerechtigd tot het vermogen en resultaat van het Fonds.

Per 30 september 2026 staan **11.854 Certificaten** uit. Voor de meerjarenprognose is dit aantal als uitgangspunt gehanteerd.

2.5 Scenarioanalyse

Een meerjarenprognose is afhankelijk van verschillende uitgangspunten. Om inzicht te geven in de gevoeligheid van het geprognosticeerde rendement zijn drie afzonderlijke scenarioanalyses opgesteld voor wijzigingen in:

- de huurinkomsten;
- het renteniveau;
- de verkoopopbrengsten.

Bij iedere scenario wordt één uitgangspunt aangepast en blijven de overige aannames gelijk. Zo wordt inzichtelijk wat het afzonderlijke effect van deze wijziging is op het geprognosticeerde rendement. De scenario's zijn daarmee geen voorspelling van de meest gunstige of ongunstige uitkomst.

Afwijkende huurinkomsten

In het basisscenario is voor woningen gerekend met een jaarlijkse huurstijging van 3% en voor commercieel vastgoed met 2%. In Figuur 5 wordt inzichtelijk gemaakt wat het effect op het geprognosticeerde rendement is wanneer de gehanteerde huurontwikkeling gedurende de prognoseperiode dubbel zo hoog uit valt versus dat er geen verhoging plaatsvindt.

Figuur 5 – Gevoeligheid geprognosticeerd rendement voor afwijkende huuropbrengsten

	Gunstig scenario	Basis scenario	Pessimistisch scenario
Huurprijs	6% / 4%	3% / 2%	0%
Totaal uitkeringen per participatie	€1.428,29	€1.403,92	€1.378,00
IRR	11,7%	11,2%	10,6%

Afwijkende rentevoet

In het basisscenario is voor de financiering gerekend met een gemiddelde rente van 5,0% per jaar. In Figuur 6 wordt het effect op het geprognosticeerde rendement weergegeven bij een rente die gedurende de financieringsperiode 2 procentpunt hoger of lager ligt. In de prognose is de financiering na 2032 volledig afgelost.

Figuur 6 – Gevoeligheid geprognosticeerd rendement voor afwijkende rente

	Gunstig scenario	Basis scenario	Pessimistisch scenario
Rente	3%	5%	7%
Totaal uitkeringen per participatie	€1.463,79	€1.403,92	€1.318,14
IRR	12,8%	11,2%	9,1%

Afwijkende verkoopopbrengsten

In het basisscenario is voor de verkoopopbrengsten uitgegaan van de leegwaarden per 31 december 2025, gebaseerd op de taxaties. Voor De Ruijterkade en de Folkingestraat is gerekend met een jaarlijkse waardestijging van 3,0%. Figuur 7 toont het effect op het geprognosticeerde rendement wanneer de verkoopopbrengsten van alle objecten 5% hoger of lager uitvallen dan in het basisscenario.

Figuur 7 – Gevoeligheid geprognosticeerd rendement voor afwijkende verkoopopbrengsten

	Gunstig scenario	Basis scenario	Pessimistisch scenario
Verkoopopbrengsten	5%	0%	-5%
Totaal uitkeringen per participatie	€1.510,51	€1.403,92	€1.297,33
IRR	13,3%	11,2%	9,0%

Mutatietempo

Het moment waarop woningen door huurmutatie beschikbaar komen voor verkoop is niet vooraf te voorspellen. Een eerder of later mutatiemoment leidt tot een ander verloop van huurinkomsten en verkoopopbrengsten en kan daarmee ook het geprognosticeerde rendement beïnvloeden. Omdat deze effecten onderling samenhangen, is voor het mutatietempo geen afzonderlijk scenario doorgerekend.

De scenarioanalyses illustreren de gevoeligheid van de prognose voor afzonderlijke wijzigingen in de belangrijkste uitgangspunten. De belangrijkste risico's en onzekerheden worden nader toegelicht in hoofdstuk 4.

3. Voorgenomen aanpassing van de fondsstructuur

Om de fondsstructuur optimaal te laten aansluiten bij de volgende fase van Woned, is de beheerder voornemens een aantal wijzigingen door te voeren. De focus ligt de komende jaren op het beheer, de optimalisatie en de gefaseerde verkoop van de bestaande portefeuille.

De onderstaande beschreven wijzigingen zijn nog niet definitief. De verdere vormgeving vindt plaats in afstemming met de AFM en overige betrokken partijen en kan naar aanleiding daarvan nog wijzigen. Zodra de structuur en voorwaarden definitief zijn, ontvangen participanten de bijbehorende informatie en fondsdocumentatie.

De belangrijkste voorgenomen wijzigingen op hoofdlijnen zijn:

- **Van open-end naar closed-end (besloten) fonds:** De structuur sluit daarmee aan bij de strategie om de bestaande vastgoedportefeuille de komende jaren gefaseerd te verkopen en de aanwezige waarde te realiseren. Verdere groei door aankoop van nieuw vastgoed is niet voorzien.
- **Geen periodieke in- en uitstap meer.** Omdat nieuwe aankopen geen onderdeel meer zijn van de strategie, is het aantrekken van nieuw kapitaal daarvoor niet langer nodig en stopt binnen de nieuwe structuur de periodieke uitgifte en inkoop van certificaten door het fonds. Ook periodiek investeren en het automatisch herinvesteren van uitkeringen wordt beëindigd.
- **Overgang naar een ander toezichtregime:** De beoogde closed-end structuur maakt wellicht een lichter toezichtregime mogelijk, dat beter past bij de toekomstige activiteiten van Woned en naar verwachting leidt tot lagere fondskosten. Tevens wijzigen met de overgang naar een closed-end structuur ook de vereisten rondom liquiditeitsbeheer.

De fondsvoorwaarden en overige documentatie worden na definitieve uitwerking van de nieuwe structuur op deze wijzigingen aangepast.

Per saldo beoogt HVC hiermee een fondsstructuur die beter aansluit bij de volgende fase van Woned: gericht op het beheer en de gefaseerde realisatie van de waarde in de bestaande portefeuille.

Wat betekent dit voor u als participant?

In afwachting van de definitieve fondsstructuur worden uit zorgvuldigheid tijdelijk geen nieuwe certificaten uitgegeven. Periodieke inleg en herinvesteringen worden daarmee eveneens niet gefaciliteerd. De bestaande mogelijkheid om certificaten ter inkoop aan te bieden blijft conform de huidige fondsvoorwaarden van toepassing.

Zodra de nieuwe structuur en voorwaarden definitief zijn, informeren wij u hierover. U krijgt vervolgens de gelegenheid om te bepalen of u onderdeel wilt blijven van de volgende fase van Woned en de gefaseerde waarderealisatie van de bestaande portefeuille, of uw certificaten ter inkoop wilt aanbieden onder de huidige fondsvoorwaarden.

4. Risico's bij de voorgenomen fondsstructuur

De financiële prognose in dit document is gebaseerd op aannames en verwachtingen. De werkelijke resultaten kunnen hiervan afwijken en invloed hebben op de waarde van de belegging, de hoogte en timing van uitkeringen en het uiteindelijke rendement.

In dit hoofdstuk worden de voornaamste risico's toegelicht die in het bijzonder relevant zijn voor de financiële prognose en de voorgenomen fondsstructuur. Deze toelichting is niet uitputtend.

Rendementsrisico

Het rendementsrisico betreft het risico dat het rendement van het Fonds lager uitvalt dan geprognosticeerd. Dit risico kan zich bijvoorbeeld voordoen als gevolg van waarde schommelingen van het vastgoed en/of fluctuaties in het resultaat uit exploitatie. Het uiteindelijke rendement op de vastgoedinvestering kan pas definitief worden vastgesteld nadat het betreffende vastgoed is verkocht.

Risico ten aanzien van verkoopprijzen en verkoopmomenten

De waarde van het vastgoed en de uiteindelijke verkoopopbrengst zijn afhankelijk van ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en economische omstandigheden. Ook het moment waarop woningen beschikbaar komen en daadwerkelijk worden verkocht is niet vooraf vast te stellen. Hierdoor kunnen zowel verkoopmoment als verkoopopbrengst afwijken van de prognose.

Liquiditeitsrisico Certificaten

Binnen de beoogde closed-end structuur vervalt de periodieke inkoop van Certificaten na implementatie. Participanten kunnen dan niet langer gebruikmaken van periodieke inkoopperiodes. Overdracht van certificaten blijft mogelijk, maar is afhankelijk van de beschikbaarheid van een koper die de Certificaten wil overnemen. Hierdoor neemt de liquiditeit van de belegging af.

Huur- en exploitatierisico

De werkelijke huurinkomsten en exploitatiekosten kunnen afwijken van de prognose. Ontwikkelingen in onder meer huurinkomsten, debiteuren, leegstand, onderhoud en overige exploitatiekosten kunnen het exploitatieresultaat en daarmee de beschikbare uitkeringen positief of negatief beïnvloeden.

Financierings- en renterisico

Woned maakt gebruik van vreemd vermogen en is daardoor gevoelig voor renteontwikkelingen en de voorwaarden waaronder bestaande financieringen kunnen worden voortgezet of geherfinancierd. Hogere rentelasten of minder gunstige financieringsvoorwaarden kunnen een negatief effect hebben op het resultaat en het rendement.

Risico op wijzigingen in wet- en regelgeving en toezicht

Wijzigingen in wet- en regelgeving, in het bijzonder op het gebied van ondernemingsrecht, effectenrecht, belastingrecht, huurregulering en relevante toezichtwetgeving, kunnen een direct of indirect negatief effect hebben op het Fonds of haar participanten.

Bijlage 1 – Portefeuille

Nr.	Objecten	Oppervlakte (m^2)	Huursector	Marktwaarde (taxatie 31-12-2025)	Leegwaarde (taxatie 31-12-2025)	Leegwaarde-potentie	Jaarhuur (30-09-2026)	Energie-label
	Boumaboulevard, Groningen							
1	↳ Boumaboulevard 193	113	Vrije sector	€ 350.000	€ 469.967	34,3%	€ 20.400	A
2	↳ Boumaboulevard 195	113	Vrije sector	€ 350.000	€ 469.967	34,3%	€ 20.584	A
	Bouwe Landlaan, Apeldoorn							
3	↳ Bouwe Landlaan 32	59	Middenhuur	€ 240.000	€ 285.000	18,8%	€ 12.888	A
	Molukkenstraat, Groningen							
4	↳ Molukkenstraat 192	74	Vrije sector	€ 296.824	€ 358.742	20,9%	€ 15.605	A
5	↳ Molukkenstraat 192A	74	Vrije sector	€ 296.824	€ 358.742	20,9%	€ 16.058	A
6	↳ Molukkenstraat 192B	70	Vrije sector	€ 281.942	€ 340.756	20,9%	€ 16.974	A
7	↳ Molukkenstraat 192C	74	Vrije sector	€ 299.237	€ 361.658	20,9%	€ 16.351	A
8	↳ Molukkenstraat 192D	70	Vrije sector	€ 281.942	€ 340.756	20,9%	€ 17.760	A++
9	↳ Molukkenstraat 192E	68	Vrije sector	€ 274.300	€ 331.520	20,9%	€ 17.220	A+
10	↳ Molukkenstraat 192F	69	Vrije sector	€ 277.116	€ 334.923	20,9%	€ 15.701	A
11	↳ Molukkenstraat 192G	74	Vrije sector	€ 298.835	€ 361.712	21,0%	€ 17.113	A+
12	↳ Molukkenstraat 192H	70	Vrije sector	€ 281.942	€ 340.756	20,9%	€ 16.042	A++
13	↳ Molukkenstraat 192K	68	Vrije sector	€ 274.300	€ 331.520	20,9%	€ 15.136	A
14	↳ Molukkenstraat 192M	68	Vrije sector	€ 273.898	€ 331.034	20,9%	€ 17.542	A++
15	↳ Molukkenstraat 192N	69	Vrije sector	€ 277.116	€ 334.923	20,9%	€ 15.605	A
16	↳ Molukkenstraat 192P	74	Vrije sector	€ 298.835	€ 361.712	21,0%	€ 17.400	A++
17	↳ Molukkenstraat 192R	70	Vrije sector	€ 281.942	€ 340.756	20,9%	€ 17.113	A
18	↳ Molukkenstraat 192S	68	Vrije sector	€ 274.300	€ 331.520	20,9%	€ 15.375	A++
19	↳ Molukkenstraat 192T	69	Vrije sector	€ 277.116	€ 334.923	20,9%	€ 17.555	A
20	↳ Molukkenstraat 192U	74	Vrije sector	€ 298.835	€ 361.712	21,0%	€ 17.400	A+
21	↳ Molukkenstraat 192V	70	Vrije sector	€ 281.942	€ 340.756	20,9%	€ 17.500	A+
22	↳ Molukkenstraat 192W	69	Vrije sector	€ 276.311	€ 333.951	20,9%	€ 16.467	A
	Schepenakker, De Rijp							
23	↳ Schepenakker 15	77	Sociale sector	€ 235.312	€ 382.289	62,5%	€ 8.556	A++
24	↳ Schepenakker 17	77	Vrije sector	€ 235.312	€ 382.289	62,5%	€ 16.200	A++
25	↳ Schepenakker 19	71	Sociale sector	€ 216.976	€ 352.998	62,7%	€ 8.556	A++
26	↳ Schepenakker 21	70	Sociale sector	€ 213.920	€ 348.026	62,7%	€ 8.556	A++
27	↳ Schepenakker 23	74	Sociale sector	€ 216.976	€ 352.998	62,7%	€ 8.556	A++
28	↳ Schepenakker 25	64	Sociale sector	€ 195.584	€ 318.195	62,7%	€ 8.556	A++
29	↳ Schepenakker 27	66	Sociale sector	€ 201.696	€ 328.133	62,7%	€ 8.556	A++
30	↳ Schepenakker 29	64	Sociale sector	€ 195.584	€ 318.195	62,7%	€ 8.556	A++
31	↳ Schepenakker 31	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
32	↳ Schepenakker 33	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
33	↳ Schepenakker 35	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
34	↳ Schepenakker 37	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++

Nr.	Objecten	Oppervlakte (m^2)	Huursector	Marktwaarde (taxatie 31-12-2025)	Leegwaarde (taxatie 31-12-2025)	Leegwaarde-potentie	Jaarhuur (30-09-2026)	Energie-label
	Zwartwal, De Rijp							
35	↳ Zwartwal 1	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
36	↳ Zwartwal 3	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
37	↳ Zwartwal 5	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
38	↳ Zwartwal 7	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
39	↳ Zwartwal 9	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
40	↳ Zwartwal 11	104	Sociale sector	€ 317.824	€ 517.067	62,7%	€ 8.556	A++
	Nijlandstraat, Assen							
41	↳ Nijlandstraat 117	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 13.964	A
42	↳ Nijlandstraat 121	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 15.000	A
43	↳ Nijlandstraat 123	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 14.400	A
44	↳ Nijlandstraat 125	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 11.320	A
45	↳ Nijlandstraat 127	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 14.578	A
46	↳ Nijlandstraat 129	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 11.320	A
47	↳ Nijlandstraat 131	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 13.447	A
48	↳ Nijlandstraat 137	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 14.490	A
49	↳ Nijlandstraat 139	97	Vrije sector	€ 260.000	€ 375.000	44,2%	€ 13.999	A
	Ruijterkade, Amsterdam			€ 4.419.948	€ 5.277.710		€ 326.693	
50	↳ Ruijterkade 105-H	371	Horeca					B
51	↳ Ruijterkade 105-1	194	Kantoren					B
52	↳ Ruijterkade 105-2	81	Vrije sector					B
53	↳ Ruijterkade 105-3	70	Vrije sector					C
54	↳ Ruijterkade 106-2	93	Vrije sector					B
55	↳ Ruijterkade 106-3	84	Vrije sector					D
	Folkingestraat, Groningen			€ 1.260.000	€ 1.874.549		€ 87.642	
56	↳ Folkingestraat 7a	37	Sociale sector					F
57	↳ Folkingestraat 7a	31	Sociale sector					F
58	↳ Folkingestraat 7a	47	Sociale sector					F
59	↳ Folkingestraat 7a	39	Sociale sector					F
60	↳ Folkingestraat 7a	37	Sociale sector					F
61	↳ Folkingestraat 7a	30	Sociale sector					F
62	↳ Folkingestraat 7a	26	Sociale sector					F
63	↳ Folkingestraat 7	116	Winkel					F
	Totaal	**5.361**		**€ 19.230.000**	**€ 26.210.143**		**€ 1.062.577**	