

HALFJAARVERSLAG 2019

**CREDIT
LINKED
BEHEER**
B.V.



HUURWONINGEN NEDERLAND FONDS
CREDIT LINKED BEHEER B.V.

Huurwoningen Nederland Fonds

Halfjaarverslag **2019** (niet gecontroleerd door de accountant)

Inhoudsopgave

Halfjaarverslag 2019		Pagina
1.	Introductie Huurwoningen Nederland Fonds	4
2.	Verslag van de beheerder	8
3.	Balans na resultaatbestemming	10
4.	Winst-en-verliesrekening	11
5.	Kasstroomoverzicht	12
6.	Toelichting op het halfjaarverslag	13
7.	Toelichting op de balans	16
8.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	33
Bijlage I	Overzicht Woningportefeuille per 30 juni 2019	34

1. Introductie Huurwoningen Nederland Fonds

Het Huurwoningen Nederland Fonds (het "Fonds"), opgericht op 30 juli 2014, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille van Nederlandse huurwoningen. Het Fonds en haar beheerder staan onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De website van het Huurwoningen Nederland Fonds is www.huurwoningenfonds.nl.

1.1 Het Huurwoningen Nederland Fonds

Doelstelling

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in huurwoningen in Nederland conform het beleggingsbeleid, teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin.

Beleggingsbeleid

Het Fonds belegt in Nederlandse huurwoningen (inclusief bijbehorende garages en/of parkeerplaatsen), en wel voornamelijk in grondgebonden te liberaliseren en vrije sector huurwoningen. Hierbij ligt de nadruk op woningcomplexen met een aankoop prijs tussen € 3.000.000 en € 9.000.000, zodat een goed gespreide woningportefeuille wordt opgebouwd.

- Het bouwjaar mag niet voor 2007 liggen.
- Het gemiddelde bouwjaar mag niet voor 2012 liggen.
- Maximaal 30% gereguleerde woningen.
- Minimaal 60% grondgebonden woningen.

Beleggersprofiel

Het Fonds richt zich op zowel natuurlijke personen als rechtspersonen die, ten behoeve van het optimaliseren van het risico-rendementsprofiel van hun totale beleggingsportefeuille, beleggen in defensief vastgoed dat in potentie een stabiele cashflow genereert.

Dit product is geschikt voor beleggers:

- die beschikken over een gespreide beleggingsportefeuille,
- die een beleggingshorizon van minimaal vier jaar hebben,
- die voldoende kennis en ervaring hebben op het gebied van (vastgoed)beleggingen,
- die voldoende kennis en ervaring hebben met beleggingen waarbij de beleggingsobjecten deels worden gefinancierd met vreemd vermogen,
- die het Prospectus (en eventuele bijbehorende Supplementen) goed begrijpen.

Dit product is ongeschikt voor beleggers:

- met beperkte beleggingservaring.
- die binnen een termijn van vier jaar over hun inleg willen kunnen beschikken.
- zonder ervaring en/of kennis van vastgoedbeleggingen.
- die niet beschikken over een gespreide beleggingsportefeuille.
- zonder ervaring met beleggingen waarbij de beleggingsobjecten deels worden gefinancierd met vreemd vermogen.

Kenmerken Huurwoningen Nederland Fonds

- Dividend 7% per jaar, betaling per kwartaal
- Deelname is mogelijk vanaf € 5.000
- Defensieve belegging in Nederlandse woningen met trackrecord van lage leegstand
- Landelijk gespreide vastgoedportefeuille
- Hypothecaire financiering van maximaal 60%
- AFM vergunning.

Financiering

De aankopen van het Fonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken. De maximale financiering bij aankopen is 60% van de aankoop prijs exclusief kosten koper. De exacte verhouding tussen eigen en vreemd vermogen hangt onder andere af van de kosten van de financiering, de mogelijkheid tot het verkrijgen van financiering en de fiscale wet- en regelgeving. De Beheerder van het Fonds bepaalt continu de juiste verhouding tussen eigen en vreemd vermogen aan de hand van bovenstaande factoren en de verwachtingen daaromtrent.

Fiscale aspecten

De Belastingdienst heeft verklaard dat het Fonds voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting transparant is.

Participanten/natuurlijke personen

In beginsel valt de participatie voor particulieren in Box 3. Neemt de particuliere participant echter als ondernemer of resultaatgenieter (van resultaat uit overige werkzaamheden) deel, dan behoort de Participatie mogelijk tot Box 1.

Participanten/rechtspersonen

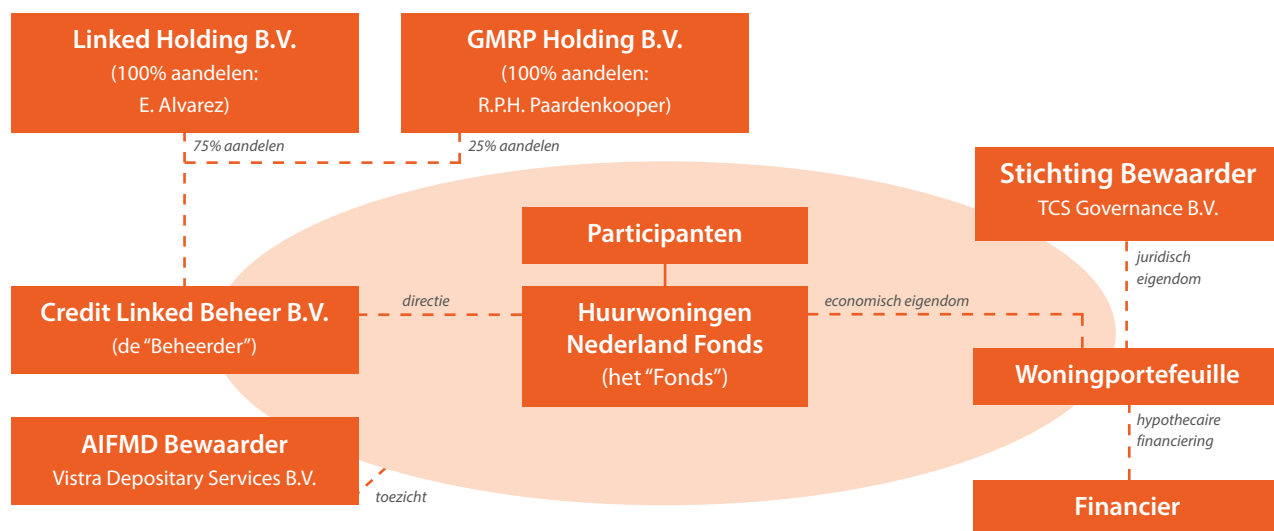
In Nederland gevestigde, aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, participerende rechtspersonen (zoals de N.V. en de B.V.) zijn naar huidig recht in 2019 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 19% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

Taxatie van de Woningportefeuille

De intrinsieke waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar één derde van de portefeuille opnieuw getaxeerd volgens de comparatieve, huurwaardekapitalisatie- en discounted cashflow-methode. De uitkomsten van de verschillende methoden worden met elkaar vergeleken, waarna de uiteindelijke taxatiewaarde wordt vastgesteld. Het is aan de taxateur om te komen tot een consistente eindbeoordeling, in lijn met de "28 aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten", zoals gepubliceerd door het Platform Taxateurs en Accountants.

De Beheerder van het Fonds geeft opdracht tot de taxatie van de specifieke woningcomplexen, daarbij rekening houdend met het feit dat elk woningcomplex minimaal eens in de drie jaar op deze wijze wordt getaxeerd. Aldus wordt de gehele Woningportefeuille minimaal één keer in de drie jaar gehertaxeerd. Het overige deel van de Woningportefeuille (twee/derde) wordt door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen.

1.2 Structuur van het Huurwoningen Nederland Fonds



Het Huurwoningen Nederland Fonds, tevens de handelsnaam, (het "Fonds") is een beleggingsinstelling die is aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Het Fonds is op 30 juli 2014 opgericht voor onbepaalde tijd. Het Fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft.

Het Fonds is een contractuele regeling naar Nederlands recht tussen elk van de Participanten afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting Bewaarder. De Participaties in het Fonds kunnen worden gehouden door natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparante fondsen voor gemene rekening. De Participaties vertegenwoordigen een (niet nominale) vordering op de Stichting Bewaarder ter grootte van het vermogen van het Fonds, gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande Participaties. Deze (niet nominale) vordering op de Stichting Bewaarder HWF NL (de "Stichting Bewaarder") is uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het Fonds.

1.3 Credit Linked Beheer B.V. (Beheerder)

De Beheerder van het Fonds is Credit Linked Beheer B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Baarn, kantoorhoudende aan de Luitenant Generaal van Heutszlaan 10, 3743 JN Baarn, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 56583656. Credit Linked Beheer B.V. beschikt over een door de AFM verleende vergunning in de zin van artikel 2:65 Wft. De website van de Beheerder is www.clbeheer.nl.

Credit Linked Beheer B.V. is een onderneming die zich bezig houdt met vastgoed gerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. Het management van Credit Linked Beheer B.V. heeft ruime ervaring met het initiëren van vastgoed gerelateerde beleggingen.

Eduardo Alvarez (Algemeen Directeur) heeft na zijn studie Econometrie aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam ervaring opgedaan bij verschillende financiële instellingen, waaronder de ING Groep, Achmea Global Investors en Delta Lloyd Bank op het gebied van Asset & Liability Management en Portfolio Management.

In 2008 heeft Eduardo Alvarez Linked Holding en Credit Linked opgericht. Credit Linked richtte zich op beleggingen in de financiering van vastgoed. Credit Linked heeft acht obligatieleningen uitgegeven met een totale grootte van € 12 miljoen. In 2013 werd Credit Linked Beheer opgericht.



Hans Vorstenbosch (Financieel Directeur) heeft de Hogere Informatica Opleiding aan de Hogeschool Eindhoven (1991) en de eerste MBA module Foundations of Senior Management (1996) aan de University of Milton Keynes (Engeland) succesvol afgerond.

Bij Chevron UK, Rabobank Nederland, IRIS/Robeco en De Veste Fondsbeheer heeft Hans Vorstenbosch relevante werkervaring opgedaan. In 2010 richtte hij Byloshi Investments op en was 5 jaar lang beheerder van het Byloshi Investment Fund.

Félice de Jongh Swemer (Directeur Bedrijfsvoering) is na haar opleiding aan Babson College in 1999 begonnen bij destijds TCN, een beleggende vastgoedontwikkelaar. Ze heeft daar gewerkt aan zowel de financiële kant als de ontwikkelende kant van vastgoed in functies als financieel analiste, projectcoördinator, projectmanager en adviseur en tevens lid van de Investeringscommissie.

Bij het destijds beursgenoteerde USG People heeft ze leiding gegeven aan zowel het vastgoed als facilitaire team. Begin 2018 is ze in dienst getreden bij Credit Linked Beheer om bedrijfsprocessen te optimaliseren en te bewaken, verantwoording aan de AFM en RvC af te leggen, en bedrijfsprocessen waar wenselijk te in- danwel outsourcen.



Raad van Commissarissen Op 11 september 2018 is de Raad van Commissarissen opgericht. De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De Raad van Commissarissen bestaat uit de heren R.P.H. Paardenkooper (mede-oprichter Credit Linked Beheer), S.W.M.M. Maassen (voormalig lid van het investment team van NPM Capital en vervult diverse toezichthoudende functies) en P.P.M. Valk (voormalig directeur ING Corporate Clients).

2. Verslag van de beheerder

Over het eerste halfjaar 2019 heeft het Huurwoningen Nederland Fonds een netto resultaat na belastingen behaald van € 1.612.063. De directie is, gegeven het feit dat het Fonds nog in opbouw is, tevreden met het resultaat. Het fondsvermogen is het afgelopen halfjaar ruim toegenomen met 12 miljoen, hoofdzakelijk door de uitgifte van participaties en het positieve resultaat. De rendementsprognose voor de komende tien jaar is 9,4%.

De Nederlandse woningmarkt

De transactieprijis van de gemiddeld verkochte woning is in het tweede kwartaal van 2019 uitgekomen op een recordniveau van € 308.000. Dat is 3,4% meer dan zes maanden eerder. Deze prijsstijging is het gevolg van schaarste op de woningmarkt in Nederland. Er wordt te weinig gebouwd om aan de vraag van woningzoekers te voldoen.

Het aantal huishoudens groeit nog altijd harder dan het aantal nieuwe woningen. Het woningtekort bedraagt nu circa 294.000 woningen. Worden tot 2030 circa 75.000 woningen per jaar gebouwd, dan zal in 2030 het woningtekort zijn teruggelopen tot circa 200.000 woningen. Ondanks diverse initiatieven lijkt het er echter op dat zowel in 2019 en 2020 niet meer dan 65.000 woningen per jaar zullen worden gebouwd.

De Nederlandse grootbanken verwachten dat de huizenprijzen in Nederland in 2019 verder zullen stijgen. ABN AMRO en Rabobank verwachten in 2019 een stijging van 6%, en ING van 4,5%. Voor 2020 wordt een meer beperkte stijging verwacht: ING voorziet een stijging van 2%, ABN AMRO van 3% en de Rabobank is het meest optimistisch met een stijging van 4%.

Emissies

Op 21 mei 2019 is de vijfde emissie van start gegaan. Op 12 augustus 2019 is de vijfde emissie gesloten. Er zijn bij deze emissie circa 14.000 participaties geplaatst. In de laatste jaarvergadering is besproken om de zesde emissie niet voor 2021 te starten.

Aankopen 2019

In 2019 is de woningportefeuille uitgebreid van 383 woningen naar 443 woningen. Per balansdatum waren hiervan 265 woningen opgeleverd. Daarnaast waren 178 woningen in aanbouw. Volgens planning zullen 63 woningen in aanbouw in 2019 worden opgeleverd, de overige 115 woningen in 2020. Na de balansdatum zijn nog 209 woningen aangekocht, waarvan 12 woningen in 2019 worden opgeleverd, 88 woningen in 2020 en 109 woningen in 2021.

Financiering

Ter financiering van de aankoop van de woningen zijn in 2019 zes nieuwe hypothecaire leningen afgesloten (in totaal € 28 miljoen). Op de bestaande hypothecaire leningen is het Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) convenant van toepassing. Deze dient minimaal 1,3 te bedragen. Per balansdatum voldeden alle leningen ruimschoots aan deze voorwaarde.

Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie was per 30 juni 2019 € 4.830. Deze waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde van de Woningportefeuille in verhuurde staat per 30 juni 2019. De netto vermogenswaarde per participatie is het afgelopen halfjaar afgenomen met € 70 ofwel 1,43%. Dit wordt voornamelijk verklaard door de uitgifte van nieuwe participaties in 2019, waar niet direct huurinkomsten mee werden gegenereerd. Dit komt grotendeels overeen met de verwachting (zoals beschreven in het laatste prospectus) dat dividenduitkeringen nog onvoldoende worden gedekt door huurinkomsten, omdat een relatief groot deel van de woningportefeuille nog in aanbouw is.

Per 30 juni 2019 zijn 22.051 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het stockdividend over het eerste halfjaar 2019. De handelskoers is, per het uitkomen van deze halfjaarcijfers, licht gedaald van € 5.000 naar € 4.950.

Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen 5 jaar

	2015	2016	2017	2018	2019
Gemiddeld aantal participaties	661	992	3.506	12.603	20.631
Inkomsten	€ 337	€ 290	€ 140	€ 72	€ 58
Waardeverandering beleggingen	€ 242	€ 247	€ 297	€ 267	€ 99
Kosten	€ 300	€ 289	€ 160	€ 129	€ 78
Resultaat per participatie	€ 278	€ 248	€ 277	€ 210	€ 79
Intrinsieke waarde per participatie	€ 4.966	€ 4.866	€ 4.950	€ 4.900	€ 4.830

Risico management

De Beheerder volgt dagelijks de geldstromen, de dekking van de rentelasten, de verhouding tussen financiering en het totale vermogen, alsmede de looptijden van de rentedragende verplichtingen in relatie tot de ratio's van het financiële beleid. Eventuele risico's met betrekking tot solvabiliteit, liquiditeit, rente en marktprijzen zijn hierdoor onder controle. Het Fonds is niet gevoelig voor valutaschommelingen, alle transacties vinden plaats in euro's.

Huurders worden vooraf beoordeeld op kredietwaardigheid en betrouwbaarheid. Er zijn interne procedures inzake de incasso van huurvorderingen en de opvolging daarvan. Renterisico's worden beperkt door de combinatie van langlopende financieringen en verschillende renteherzienings-data, waardoor nu wordt geprofiteerd van de lage financieringsrente en op termijn een lange termijn gemiddelde financieringsrente verschuldigd zal zijn.

De beleggingen in de woningportefeuille van het Fonds zijn onderhevig aan de invloeden van de markt ten aanzien van de waarde van de beleggingen en de markthuur. Door actief beheer van de woningportefeuille worden de risico's hierin dagelijks beoordeeld zodat tijdig op veranderende marktomstandigheden ingespeeld kan worden. Het Fonds investeert niet in effecten of andere financiële instrumenten.

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

De Beheerder verklaart dat hij voor het Fonds beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering die voldoet aan de vereisten uit de Wft en dat de bedrijfsvoering van de beleggingsinstelling effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneert.

Vooruitzichten

De directie is tevreden over de resultaatontwikkeling van het Fonds. De vijfde emissie was zeer succesvol, de instroom van liquiditeiten heeft bijgedragen aan de verschillende aankopen na de balansdatum. Door de vaste rentes en langlopende financiering is het renterisico laag. Daarnaast zijn de ontwikkelingen op de Nederlandse woningmarkt in het voordeel van het Fonds.

Ondanks de interesse van beleggers en de beschikbaarheid van aantrekkelijke woningprojecten is besloten om tot 2021 geen emissies te initiëren. Dit om de verhouding tussen het ingelegde vermogen en aantal verhuurde woningen te verbeteren. Ondanks de licht lagere handelskoers is het de verwachting dat het dividend gehandhaafd zal blijven op 7%, zonder een verdere materiële daling van de handelskoers.

Na de balansdatum zijn nog 209 woningen aangekocht. Naar verwachting zal in het najaar van 2019 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille zal toenemen naar circa 800 woningen per ultimo 2019.

Baarn, 31 augustus 2019

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

3. Balans voor resultaatbestemming

	Noot	30 juni 2019	31 december 2018
Activa		€	€
Beleggingen			
Onroerend goed - Woningen	1	93.176.787	80.988.099
Totaal Beleggingen		93.176.787	80.988.099
Vorderingen			
Overlopende activa	2	166.225	342.975
Totaal Vorderingen		166.225	342.975
Overige activa			
Geactiveerde fondskosten	3	5.687.217	5.271.283
Liquiditeiten	4	47.736.967	19.768.532
Totaal Overige activa		53.424.184	25.039.815
Totaal Activa		146.767.196	106.370.889
Passiva			
Eigen Vermogen	5		
Gestort kapitaal		110.257.096	96.056.744
Herwaarderingsreserve		7.293.060	5.135.883
Egalisatie reserve		-10.496.907	-6.020.602
Onverdeeld resultaat		-545.112	-1.042.405
Totaal Eigen Vermogen		106.508.137	94.129.620
Langlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	6	35.843.750	8.493.250
Totaal Langlopende schulden		35.843.750	8.493.250
Kortlopende schulden			
Schulden aan kredietinstellingen	7	739.000	179.000
Waarborgsommen	8	336.416	302.033
Crediteuren	9	1.481.646	1.500.994
Overige schulden en overlopende passiva	10	1.858.247	1.765.992
Totaal Kortlopende schulden		4.415.309	3.748.019
Totaal Passiva		146.767.196	106.370.889

4. Winst-en-verliesrekening

	Noot	1 januari t/m 30 juni 2019	2018
Opbrengsten		€	€
Opbrengsten uit beleggingen			
Bruto huuropbrengsten	11	1.196.543	906.907
Overige opbrengsten		-	-433
Exploitatiekosten		-302.870	-359.275
Netto opbrengsten uit beleggingen		893.673	548.065
Waardeveranderingen beleggingen			
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1	2.034.761	3.370.557
Totaal waardeveranderingen beleggingen		2.034.761	3.370.557
Totaal Opbrengsten uit beleggingen		2.928.434	3.918.622
Lasten			
Lasten			
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	12	281.257	320.577
Afschrijving op fondskosten	3	632.266	667.452
Netto rentelasten leningen	13	258.248	165.203
Bankrente en -kosten		144.606	114.029
Totaal lasten		1.316.371	1.267.261
Netto resultaat na belastingen		1.612.063	2.651.361

5. Kasstroomoverzicht

	1 januari t/m 30 juni 2019	2018
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat na belastingen	1.612.063	2.651.361
Ongerealiseerde waardeverandering beleggingen	-2.034.761	-3.370.555
Aankopen onroerend goed	-10.153.926	-60.449.335
Mutatie geactiveerde fondskosten	-415.934	-3.698.906
Ontvangen waarborgsommen huur	34.383	249.518
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties overlopende activa	176.750	-298.992
- Mutaties crediteuren	-19.348	1.493.841
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	92.255	1.150.969
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-10.708.518	-62.272.099
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	13.872.000	65.806.180
Inkoop participaties	-20.412	-110.283
Ontvangen langlopende schulden	28.000.000	4.200.000
Aflossing schulden	-89.500	-116.000
Dividenduitkeringen	-3.085.135	-3.887.084
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	38.676.953	65.892.813
Mutatie Liquide middelen	27.968.435	3.620.714
Liquide middelen primo periode	19.768.532	16.147.818
Liquide middelen ultimo periode	47.736.967	19.768.532

6. Toelichting op de jaarrekening

Algemeen

Het Huurwoningen Nederland Fonds is een beleggingsinstelling die wordt aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Het Fonds is aangegaan voor onbepaalde tijd. Het Fonds is een closed-end beleggingsfonds in de zin van de Wft. Het Fonds is gevestigd ten kantore van de Beheerder.

De bedragen in deze jaarrekening luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

Beloning voor de beheerder

Over het eerste halfjaar 2019 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

Beloning voor de beheerder	Bedrag (€)
Structureringsvergoeding	255.380
Marketingvergoeding	89.890
Beheervergoeding	208.125
Selectie- en acquisitie vergoeding	111.423
Totale beloning voor de beheerder	664.818

Over het eerste halfjaar 2019 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 1.008.091, verdeeld over 41 begunstigden. Het vaste bruto loon van de drie beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 247.226. Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer B.V. is per saldo toegenomen met 11 medewerkers tot een totaal van 41 medewerkers waarvan drie beleidsbepalende directieleden.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio over het eerste halfjaar 2019 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 1,28% (2018: 1,55%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt over het eerste halfjaar 2019 uit op 0,99% (2018: 1,17%).

Toegepaste standaarden

Het jaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving, de Wet op het financieel toezicht en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen zoals opgenomen in Titel 9, Boek 2 BW en in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Algemene grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling

Activa en passiva

De waardering van activa en passiva vindt plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva gewaardeerd volgens het kostprijsmodel.

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten worden zowel de primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als de financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van de primaire financiële instrumenten wordt verwezen naar de toelichting per balanspost.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van de activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De aankoopkosten van de beleggingen worden geactiveerd in het jaar van aankoop. Aankoopkosten worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en maken onderdeel uit van de balanswaardering in het jaar van aankoop. Na de eerste opname worden de beleggingen tegen marktwaarde gewaardeerd. Beleggingen die per balansdatum nog in aanbouw zijn, worden gewaardeerd op basis van de getaxeerde waarde, waarbij waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen.

De marktwaarde wordt gelijkgesteld met de reële waardering van de Woningportefeuille. Daaronder wordt verstaan het bedrag waarvoor een bezitting kan worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde onafhankelijke partijen die een transactie willen doen. Het Fonds stelt deze reële waarde jaarlijks vast gebaseerd op externe taxatierapporten bij aankoop en periodieke toetsing, tenminste roulerend eens per vijf jaren, door een externe taxateur.

Teneinde de marktwaarde vast te stellen zijn de volgende rekenmethodieken gehanteerd:

- Comparatieve methode, waarbij verkooptransacties en/of verhuurtransacties met betrekking tot soortgelijke objecten met elkaar worden vergeleken.
- Markthuurkapitalisatie methode, waarbij aan de hand van de bruto markthuur van de gebruiksoppervlakten van de woningen, verminderd met onder andere de exploitatielasten een onder de huidige marktomstandigheden reëel geacht netto rendement wordt bepaald.
- Contante waardemethode (DCF), waarbij toekomstige opbrengsten en uitgaven contant gemaakt naar de waardepeildatum. Het contant maken gebeurt op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op jongste 10-jarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

Bij een taxatie worden veelal (bijzondere) uitgangspunten en algemene uitgangspunten gehanteerd ten aanzien van (niet-uitputtend) de technische staat, bestemming en gebruik, de huursituatie en duurzaamheid.

Uitgaven met betrekking tot de beleggingen na aankoop worden in beginsel als kosten ten laste van het resultaat gebracht. Alleen die uitgaven die daadwerkelijk leiden tot een waardevermeerdering van de beleggingen worden geactiveerd. Verkoopkosten worden ten laste van de waardering van de Woningportefeuille gebracht, wanneer een besluit tot verkoop genomen is voor het opmaken van de jaarrekening.

Geactiveerde kosten Fonds

De oprichtingskosten van het Fonds worden geactiveerd en in een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht. Onder de oprichtingskosten zijn de volgende kosten begrepen; advieskosten (juridisch, fiscaal, financieel, compliance), structureringskosten en kosten voor marketing.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden vorderingen gewaardeerd tegen nominale waarde.

Liquide middelen

De liquide middelen zijn het banksaldo per balansdatum van de enige bankrekening van het Fonds zoals weergegeven op het door de bank verstrekte financieel jaaroverzicht. Er wordt geen geld in contanten aangehouden. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het Fonds.

Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen alleen en voor zover er per balansdatum concrete risico's en verplichtingen bestaan.

Schulden aan kredietinstellingen

Schulden aan kredietinstellingen, Financiers en overige rentedragende schulden worden opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs. Indien het effect van waardering tegen geamortiseerde kostprijs immaterieel is, worden de schulden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden worden opgenomen tegen de nominale waarde.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Huuropbrengsten

De huuropbrengsten inclusief eventuele servicekosten worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

Exploitatiekosten

Als exploitatiekosten worden opgenomen de aan het boekjaar toe te rekenen exploitatiekosten, welke niet kunnen worden doorbelast aan de huurders van de Woningportefeuille.

Belastingen

Het Fonds is transparant voor de heffing van inkomstenbelasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt in dat het Fonds niet zelfstandig belastingplichtig is. Als gevolg hiervan wordt iedere Participant afzonderlijk belast, afhankelijk van zijn eigen fiscale positie, waarbij de bezittingen en schulden, alsmede de resultaten van het Fonds aan de Participanten worden toegerekend naar rato van hun winstgerechtigdheid. Deze transparantie brengt dan ook mee dat waar wordt gesproken van Participatie, voor fiscale doeleinden eigenlijk moet worden gelezen: het pro rata gedeelte in de bezittingen en schulden van het Fonds.

Het Fonds is tevens niet belastingplichtig voor de omzetbelasting aangezien de verhuur van woningen geen belaste prestatie is. Derhalve is het voor het Fonds ook niet mogelijk om betaalde omzetbelasting te verrekenen en zijn de kosten van het Fonds opgenomen inclusief de daarover betaalde omzetbelasting.

Grondslagen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest zijn opgenomen onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

7. Toelichting op de balans

1. Onroerend goed - Woningen

De woningen, waarvoor (een deel van de) aankoopprijs is betaald en waarvan de bouw reeds is gestart of voltooid zijn opgenomen tegen de getaxeerde marktwaarde. De overige woningen worden op de balans opgenomen tegen de kosten die gemaakt zijn ter verwerving van het onroerend goed. De marktwaarde representeert het geschatte bedrag waartegen vastgoed tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper na behoorlijke marketing in een zakelijke transactie zou worden overgedragen op de waardepeildatum, waarbij de partijen met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang zouden hebben gehandeld.

Met peildatum 30 juni 2019 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Cushman & Wakefield. Cushman & Wakefield is een onafhankelijk taxateur die de taxaties heeft uitgevoerd in lijn met de volgende standaarden:

- Reglement Bedrijfsmatig Vastgoed Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT), www.nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, www.rics.org;
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), www.ivsc.org;
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), www.tegova.org;
- C&W Global Code of Business Conduct, de interne gedragscode van Cushman & Wakefield, laatste versie;

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, Toelichting op de jaarrekening. De belangrijkste veronderstellingen en specifieke uitgangspunten gehanteerd in de berekening zijn:

- Er is van uitgegaan dat de objecten op peildatum volledig zijn gerealiseerd en opgeleverd en volledig zijn verhuurd tegen marktconforme voorwaarden.
- De woningen zijn gewaardeerd op basis van het markthuurkapitalisatie model.



Woningcomplex	Aantal woningen	Balanswaarde 31 december 2018 (€)	Investeringen (inclusief kosten) (€)	Herwaardering (€)	Balanswaarde 30 juni 2019 (€)
Meppel	4	740.000	-	5.000	745.000
Arnhem	19	4.410.000	-	30.000	4.440.000
Wijchen	17	4.000.000	-	170.000	4.170.000
Hazerswoude-Dorp	5	1.320.000	-	50.000	1.370.000
Naaldwijk	24	7.500.000	107.440	42.560	7.650.000
Helmond	11	2.150.000	302	39.698	2.190.000
Tilburg	14	3.870.000	-	30.000	3.900.000
Werkendam	15	3.410.000	-	90.000	3.500.000
Helmond Park	13	3.110.000	302	79.698	3.190.000
Lelystad	18	3.827.146	492.157	80.696	4.400.000
Gouda	34	10.300.000	302	299.698	10.600.000
Uden Velmolen	60	13.681.657	-30.886	649.229	14.300.000
Veenendaal Veenderij	17	3.621.000	1.455.005	73.995	5.150.000
Andijk	14	2.037.560	1.003.457	108.983	3.150.000
Opmeer	11	1.213.142	322.811	131.138	1.667.091
Leerdam	21	1.842.364	477.845	40.369	2.360.578
Eindhoven Picuskade	32	6.887.974	661.542	203.001	7.752.517
Eindhoven Berckelbosch	34	4.738.000	1.750.971	-11.089	6.477.882
Hengelo	20	2.329.255	2.051.996	91.271	4.472.523
Uden Centrum	n.n.b.	-	303	-	303
Etten-Leur	16	-	670.395	-46.998	623.397
Boekel de Run	12	-	1.114.825	-50.052	1.064.773
Rotterdam Zuiderpark	n.n.b.	-	2.723	-	2.723
Veenendaal Rozenbottel	32	-	72.437	-72.437	-
Totaal	443	80.988.099	10.153.927	2.034.760	93.176.787

Per 30 juni 2019 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 6.811.887 (2018: 4.777.123). Van de in bovenstaand overzicht genoemde 443 woningen in de portefeuille zijn er per 30 juni 2019 nog 178 in aanbouw en dus nog niet opgeleverd. Dit betreffen de woningen in de projecten Opmeer (11), Leerdam (21), Eindhoven Picuskade (32), Eindhoven Berckelbosch (34), Hengelo (20), Etten-Leur (16), Boekel de Run (12) en Veenendaal Rozenbottel (32).

De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde, waarbij waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw. De voortgang van de bouw is bepaald op basis van de betaalde termijnen ten opzichte van de totale aankoop- en/of aanneemsom rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen.

2. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	30-06-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Rekening-courant fondsbeheerder	4.820	317.712
Vooruitbetaalde kosten	-	25.263
Nog te ontvangen bedragen	161.405	-
Totaal overlopende activa	166.225	342.975

Onderstaande tabel toont het verloop van de intrinsieke waarde per participatie over de afgelopen 3 jaar:

Verloop intrinsieke waarde over laatste 3 jaar	30 juni 2019	2018	2017
Intrinsieke waarde Fonds (€)	106.508.137	94.129.620	29.669.447
Aantal uitstaande participaties	22.051,4192	19.211,3486	5.994,1552
Intrinsieke waarde per participatie (€)	4.830	4.900	4.950

Het saldo in rekening-courant fondsbeheerder betreft van de fondsbeheerder (Credit Linked Vastgoed Beheer B.V.) te ontvangen bedragen uit hoofde van de exploitatie van de woningportefeuille. Het saldo wordt maandelijks verrekend, derhalve wordt over het saldo in rekening-courant ook geen interest berekend.

3. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	30-06-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	5.271.283	1.572.377
Geactiveerde kosten	1.048.200	4.366.358
Afschrijving geactiveerde kosten	-632.266	-667.452
Totaal	5.687.217	5.271.283

Het afschrijvingspercentage over de geactiveerde kosten bedraagt 20% per jaar.

4. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten werd aangehouden als rekening-courant. Alle bankrekeningen staan op naam van Stichting Bewaarder HWF NL. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen. Daarnaast wordt een deel van de liquiditeiten gereserveerd in verband met de flexibiliteit van het Fonds, (interim)dividenduitkeringen en de mogelijke inkoop van participaties.

5. Eigen vermogen

In onderstaand overzicht is het verloop van het eigen vermogen weergegeven:

	Geplaatst kapitaal (€)	Herwaarderings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2019	96.056.744	5.135.883	-6.020.602	-1.042.405	94.129.620
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-1.042.405	1.042.405	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	1.612.065	1.612.065
Uitgegeven participaties	13.872.000	-	-	-	13.872.000
Uitgekeerd stockdividend	348.764	-	-	-	348.764
Dividenduitkering	-	-	-3.433.900	-	-3.433.900
Mutatie herwaarderingsreserve	-	2.157.177	-	-2.157.177	-
Terugkoop participaties	-20.412	-	-	-	-20.412
Stand per 30 juni 2019	110.257.096	7.293.060	-10.496.907	-545.112	106.508.137

Het Fonds is groeiende en de Woningportefeuille is nog in opbouw. Hierdoor zal tot eind 2020 sprake zijn van een duidelijk lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat met name tot eind 2020 niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd en derhalve geen bijdrage leveren aan het resultaat van het Fonds. Het Fonds streeft evenwel naar een evenwichtige ontwikkeling van de dividenduitkeringen.

Hierdoor zal het Fonds tijdelijk een hoger dividend uitkeren dan het resultaat van het Fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en een afname van de Netto Vermogenswaarde van het Fonds. Om het verschil tussen de voor uitkering vatbare resultaten en dividenduitkeringen tot uiting te brengen is een Egalisatie reserve gevormd.

Overzicht van mutaties in de herwaarderingsreserve

Overzicht van mutaties in herwaarderingsreserve	Primo periode (€)	Mutatie 2019 (€)	Ultimo periode (€)
Herwaarderingsreserve Meppel	134.242	5.000	139.242
Herwaarderingsreserve Arnhem	737.577	30.000	767.577
Herwaarderingsreserve Wijchen	949.747	170.000	1.119.747
Herwaarderingsreserve Hazerswoude-Dorp	192.414	50.000	242.414
Herwaarderingsreserve Naaldwijk	347.186	42.560	389.746
Herwaarderingsreserve Helmond	95.967	39.698	135.665
Herwaarderingsreserve Tilburg	406.023	30.000	436.023
Herwaarderingsreserve Werkendam	140.305	90.000	230.305
Herwaarderingsreserve Helmond Park	136.956	79.698	216.654
Herwaarderingsreserve Lelystad	118.256	80.696	198.952
Herwaarderingsreserve Gouda	359.836	299.698	659.534
Herwaarderingsreserve Uden Velmolen	835.336	649.229	1.484.565
Herwaarderingsreserve Veenendaal Veenderij	-	64.446	64.446
Herwaarderingsreserve Andijk	95.498	108.983	204.481
Herwaarderingsreserve Opmeer	116.829	131.138	131.138
Herwaarderingsreserve Eindhoven Picuskade	469.711	203.002	203.002
Herwaarderingsreserve Hengelo	-	83.029	83.029
Totaal	5.135.883	2.157.177	7.293.060

6. Schulden aan kredietinstellingen

Hypotheeken o/g	30-06-2019 (€)	31-12-2018 (€)
Hypotheek project Meppel & Wijchen	1.790.000	1.810.000
Hypotheek project Arnhem	1.953.000	1.974.000
Hypotheek project Hazerswoude-Dorp	607.750	614.250
Hypotheek project Tilburg	2.123.000	2.145.000
Hypotheek project Werkendam	1.930.000	1.950.000
Hypotheek project Gouda & Uden I	8.183.000	-
Hypotheek project Helmond & Naaldwijk I	2.254.000	-
Hypotheek project Helmond & Naaldwijk II	4.802.000	-
Hypotheek project Gouda	5.145.000	-
Hypotheek project Veenendaal	2.499.000	-
Hypotheek project Lelystad & Andijk	4.557.000	-
Totaal	35.843.750	8.493.250

Het saldo (langlopende) schulden aan kredietinstellingen per 30 juni 2019 resterende looptijd van langer dan vijf jaar bedraagt € 14.187.000 (Hypotheek projecten Tilburg, Gouda en Uden).

De financieringen zijn afgesloten bij ING Real Estate Finance. Het oorspronkelijk overeengekomen LTV (Loan to Value) convenant op de per 26 september 2016 lopende hypothecaire leningen is komen te vervallen. In december 2018 heeft ING Real Estate aangekondigd het Loan to Value (LTV) convenant voor zowel nieuwe als bestaande leningen opnieuw in te voeren. De LTV Ratio dient tot het einde van de looptijd van de leningen op ieder moment maximaal 70% te bedragen. Indien de LTV voor een periode van 3 maanden hoger is van 70%, dan wordt een "cash-sweep" ingevoerd voor tenminste twee kwartalen, hetgeen wil zeggen dat per kwartaal alle (huur-)inkomsten van de onderpanden, die resteren na voldoening van de in dat kwartaal aan de geldgever verschuldigde rente, aflossing en exploitatiekosten, dienen te worden afgelost. Met het afsluiten van een tweetal nieuwe leningen in maart 2019 is deze convenant weer van kracht. Per 30 juni 2019 ligt de LTV portefeuille breed binnen de door ING Real Estate gestelde grenzen.

De geldverstrekker behoudt zich het recht voor om de periodieke aflossingen per 1 januari 2020 te herzien. Met ingang van augustus 2018 is het voor de financiering overeengekomen Interest Coverage Ratio (ICR) convenant vervangen door de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR). Deze ratio geeft de verhouding aan tussen de geldopbrengsten (vrije kasstroom) van het Fonds en de financiële verplichtingen uit hoofde van de financieringen, bestaande uit rentelasten en aflossingen.

Op basis van het herziene convenant dient de DSCR voor alle financieringen minimaal 1,3 te bedragen. Per 30 juni 2019 voldeden alle financieringen aan deze voorwaarde.

Hypotheek project Meppel en Wijchen	30-06-2019	2018
	€	€
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	2.000.000	2.000.000
Cumulatieve aflossing	-150.000	-110.000
Saldo per 1 januari	1.850.000	1.890.000
Mutaties		
Aflossing	-20.000	-40.000
Stand per eind verslag periode		
Hoofdsom	2.000.000	2.000.000
Cumulatieve aflossing	-170.000	-150.000
Kortlopend deel	-40.000	-40.000
Stand per eind verslag periode	1.790.000	1.810.000
Rentepercentage	2,95%	2,95%
Looptijd	0,51	1,01

Ter financiering van de aankoop in Wijchen is een hypothecaire lening afgesloten van € 2.000.000 met een rentevaste looptijd van vijf jaar, ingaande per 29 december 2014 en lopend tot 1 januari 2020. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,95% per jaar. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 10.000 per kwartaal, voor het eerst per 1 april 2015. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 40.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning is de extra aflossingsverplichting gelijk aan 80% van de netto verkoopopbrengst met een minimum van € 170.000. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 3.186.000 op de aangekochte 19 woningen en 22 parkeerplaatsen te Wijchen daaronder begrepen de huurpenningen. Per 31 december 2018 resteren nog 17 woningen en 21 parkeerplaatsen.
- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 700.000 op de aangekochte vier woningen te Meppel daaronder begrepen de huurpenningen.

Laatstgenoemde zekerheid is in 2016 verstrekt naar aanleiding van de verkoop van twee woningen in Wijchen (waarvan één in 2015 en één in 2016). Deze extra zekerheid vervangt de bovengenoemde extra aflossingsverplichting bij de verkoop van de twee woningen.

Hypotheek project Arnhem	30-06-2019	2018
	€	€
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	2.100.000	2.100.000
Cumulatieve aflossing	-84.000	-42.000
Saldo per 1 januari	2.016.000	2.058.000
Mutaties		
Aflossing	-21.000	-42.000
Stand per eind verslag periode		
Hoofdsom	2.100.000	2.100.000
Cumulatieve aflossing	-105.000	-84.000
Kortlopend deel	-42.000	-42.000
Stand per eind verslag periode	1.953.000	1.974.000
Rentepercentage	2,99%	2,99%
Looptijd	4,00	4,50

Ter financiering van de aankoop in Arnhem is een hypothecaire lening afgesloten van € 2.100.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar jaar, ingaande per 6 september 2016 en lopend tot 1 juli 2023. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,99% per jaar. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 10.500 per kwartaal, voor het eerst per 1 januari 2017. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 42.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering zijn de volgende zekerheden gesteld:

- het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 3.000.000 op de aangekochte 19 woningen en bijbehorende parkeerplaatsen te Arnhem daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypothec project Hazerswoude-Dorp	30-06-2019	2018
	€	€
Stand per 1 januari		-
Hoofdsom	650.000	650.000
Cumulatieve aflossing	-22.750	-9.750
Saldo per 1 januari	627.250	640.250
Mutaties		
Aflossing	-6.500	-13.000
Stand per eind verslag periode		
Hoofdsom	650.000	650.000
Cumulatieve aflossing	-29.250	-22.750
Kortlopende deel	-13.000	-13.000
Stand per eind verslag periode	607.750	614.250
Rentepercentage	2,40%	2,40%
Looptijd	4,25	4,75

Ter financiering van de aankoop in Hazerswoude-Dorp is een hypothecaire lening afgesloten van € 650.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 23 november 2016 en lopend tot 1 oktober 2023. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,4% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 3.250 per kwartaal, voor het eerst per 1 april 2017. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 13.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 1.000.000 op de aangekochte 5 woningen te Hazerswoude-Dorp daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypothec project Tilburg	30-06-2019	2018
	€	€
Stand per 1 januari		-
Hoofdsom	2.200.000	-
Cumulatieve aflossing	-11.000	-
Saldo per 1 januari	2.189.000	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	-	2.200.000
Aflossing	-22.000	-11.000
Saldo mutaties	-22.000	2.189.000
Stand per eind verslag periode		
Hoofdsom	2.200.000	2.200.000
Cumulatieve aflossing	-33.000	-11.000
Kortlopende deel	-44.000	-44.000
Saldo per eind verslag periode	2.123.000	2.145.000
Rentepercentage	2,14%	2,14%
Looptijd	6,25	6,75

Ter financiering van de aankoop in Tilburg is een hypothecaire lening afgesloten van € 2.200.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 14 augustus 2018 en lopend tot 1 oktober 2025. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,14% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 11.000 per kwartaal, voor het eerst per 1 oktober 2018. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 44.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 7.000.000 op de aangekochte 14 woningen te Tilburg daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypothec project Werkendam	30-06-2019	2018
	€	€
Stand per 1 januari		
Hoofdsom	2.000.000	-
Cumulatieve aflossing	-10.000	-
Saldo per 1 januari	1.990.000	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	-	2.000.000
Aflossing	-20.000	-10.000
Saldo mutaties	-20.000	1.990.000
Stand per eind verslag periode		
Hoofdsom	2.000.000	2.000.000
Cumulatieve aflossing	-30.000	-10.000
Kortlopend deel	-40.000	-40.000
Saldo per eind verslag periode	1.930.000	1.950.000
Rentepercentage	2,13%	2,13%
Looptijd	2,25	2,75

Ter financiering van de aankoop in Werkendam is een hypothecaire lening afgesloten van € 2.000.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 14 augustus 2018 en lopend tot 1 oktober 2021. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,13% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 10.000 per kwartaal, voor het eerst per 1 oktober 2018. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 40.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 7.000.000 op de aangekochte 15 woningen te Werkendam daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypotheek project Gouda en Uden	30-06-2019	2018
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	8.350.000	-
Saldo mutaties	8.350.000	-
Stand per eind verslag periode		-
Hoofdsom	8.350.000	-
Kortlopende deel	-167.000	-
Saldo per eind verslag periode	8.183.000	-
Rentepercentage	2,82%	-
Looptijd	6,75	-

Ter financiering van de aankoop in Gouda en Uden is een hypothecaire lening afgesloten van € 8.350.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 20 maart 2019 en lopend tot 1 april 2026. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,82% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 41.750 per kwartaal, voor het eerst per 1 juli 2019. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 167.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 39.000.000 op de aangekochte 94 woningen te Gouda en Uden daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypothec project Helmond en Naaldwijk (I)	30-06-2019	2018
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	2.300.000	-
Saldo mutaties	2.300.000	-
Stand per eind verslag periode		-
Hoofdsom	2.300.000	-
Kortlopende deel	-46.000	-
Saldo per eind verslag periode	2.254.000	-
Rentepercentage	2,60%	-
Looptijd	4,75	-

Ter financiering van de aankoop in Helmond en Naaldwijk (I) is een hypothecaire lening afgesloten van € 2.300.000 met een rentevaste looptijd van vijf jaar, ingaande per 20 maart 2019 en lopend tot 1 april 2024. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,60% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 11.500 per kwartaal, voor het eerst per 1 juli 2019. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 46.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 39.000.000 op de aangekochte 48 woningen te Helmond en Naaldwijk (I) daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypothec project Helmond en Naaldwijk (II)	30-06-2019	2018
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	4.900.000	-
Saldo mutaties	4.900.000	-
Stand per eind verslag periode		-
Hoofdsom	4.900.000	-
Kortlopende deel	-98.000	-
Saldo per eind verslag periode	4.802.000	-
Rentepercentage	2,10%	-
Looptijd	4,75	-

Ter financiering van de aankoop in Helmond en Naaldwijk (II) is een hypothecaire lening afgesloten van € 4.900.000 met een rentevaste looptijd van vijf jaar, ingaande per 20 maart 2019 en lopend tot 1 april 2024. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,10% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 24.500 per kwartaal, voor het eerst per 1 juli 2019. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 98.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 39.000.000 op de aangekochte 48 woningen te Helmond en Naaldwijk (II) daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypothec project Gouda	30-06-2019	2018
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	5.250.000	-
Saldo mutaties	5.250.000	-
Stand per eind verslag periode		-
Hoofdsom	5.250.000	-
Kortlopende deel	-105.000	-
Saldo per eind verslag periode	5.145.000	-
Rentepercentage	2,33%	-
Looptijd	6,75	-

Ter financiering van de aankoop in Gouda is een hypothecaire lening afgesloten van € 5.250.000 met een rentevaste looptijd van zeven jaar, ingaande per 20 maart 2019 en lopend tot 1 april 2016. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,33% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 26.250 per kwartaal, voor het eerst per 1 juli 2019. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 105.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 39.000.000 op de aangekochte 34 woningen te Gouda daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypotheek project Veenendaal	30-06-2019	2018
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	2.550.000	-
Saldo mutaties	2.550.000	-
Stand per eind verslag periode		-
Hoofdsom	2.550.000	-
Kortlopende deel	-51.000	-
Saldo per eind verslag periode	2.499.000	-
Rentepercentage	1,84%	-
Looptijd	5,00	-

Ter financiering van de aankoop in Veenendaal is een hypothecaire lening afgesloten van € 2.550.000 met een rentevaste looptijd van vijf jaar, ingaande per 19 juni 2019 en lopend tot 1 april 2024. De rente bedraagt, inclusief kosten, 1,84% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 12.750 per kwartaal, voor het eerst per 1 oktober 2019. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 51.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypotheek ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 13.500.000 op de aangekochte 17 woningen te Veenendaal daaronder begrepen de huurpenningen.

Hypothec project Lelystad en Andijk	30-06-2019	2018
	€	€
Saldo per 1 januari	-	-
Mutaties		
Opname in lopende periode	4.650.000	-
Saldo mutaties	4.650.000	-
Stand per eind verslag periode		-
Hoofdsom	4.650.000	-
Kortlopende deel	-93.000	-
Saldo per eind verslag periode	4.557.000	-
Rentepercentage	2.17%	-
Looptijd	5,00	-

Ter financiering van de aankoop in Lelystad en Andijk is een hypothecaire lening afgesloten van € 4.650.000 met een rentevaste looptijd van drie jaar, ingaande per 19 juni 2019 en lopend tot 1 april 2022. De rente bedraagt, inclusief kosten, 2,17% per jaar en wordt per kwartaal achteraf verrekend. Jaarlijks wordt 2% van de oorspronkelijke hoofdsom afgelost in termijnen van € 23.250 per kwartaal, voor het eerst per 1 oktober 2019. De aflossingsverplichting voor de 12 maanden na 30 juni 2019 ad. € 93.000 is opgenomen onder de kortlopende schulden.

Bij de verkoop van een woning zal een nader overeen te komen aflossingsverplichting ontstaan, die maximaal gelijk is aan de netto verkoopopbrengst. Ter zekerheid van nakoming van de financiële verplichtingen uit hoofde van deze financiering is de volgende zekerheid gesteld:

- Het recht van eerste (bank)hypothec ten behoeve van de geldgever met een inschrijving van € 13.500.000 op de aangekochte 32 woningen te Lelystad en Andijk daaronder begrepen de huurpenningen.

7. Schulden aan kredietinstellingen

Omschrijving	30-06-2019 (€)	2018 (€)
Aflossingsverplichtingen	739.000	179.000
Totaal	739.000	179.000

Omschrijving	30-06-2019 (€)	2018 (€)
Hypotheek project Meppel & Wijchen	40.000	40.000
Hypotheek project Arnhem	42.000	42.000
Hypotheek project Hazerswoude-Dorp	13.000	13.000
Hypotheek project Tilburg	44.000	44.000
Hypotheek project Werkendam	40.000	40.000
Hypotheek project Gouda & Uden I	167.000	-
Hypotheek project Helmond & Naaldwijk I	46.000	-
Hypotheek project Helmond & Naaldwijk II	98.000	-
Hypotheek project Gouda	105.000	-
Hypotheek project Veenendaal	51.000	-
Hypotheek project Lelystad & Andijk	93.000	-
Totaal	739.000	179.000

8. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

9. Crediteuren

Omschrijving	30-06-2019 (€)	2018 (€)
Crediteuren	1.481.645	1.500.994
Totaal	1.481.645	1.500.994

De post crediteuren bestaat ultimo rapportage periode primair uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetaling uit hoofde aangegane koop/aanneemovereenkomsten.

10. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	30-06-2019 (€)	2018 (€)
Uit te keren cashdividend einde verslagperiode	1.568.252	1.387.391
Nog te betalen kosten	69.996	302.255
Nog te betalen rentelasten	203.747	54.785
Vooruitontvangen huuropbrengsten	16.259	16.504
Rekening-courant Werkmaatschappij Groenwoningen B.V.	-	5.057
Totaal	1.858.254	1.765.992

Niet uit de balans blijken verplichtingen

Met de aankoop in Wijchen is een verplichting opgenomen ter grootte van € 13.916, bestaande uit de jaarlijkse bijdrage aan de Vereniging van Eigenaren. Voor het appartement in Meppel is een verplichting opgenomen ter grootte van € 996, bestaande uit de jaarlijkse bijdrage aan de Vereniging van Eigenaren.

Per balansdatum heeft het Fonds nog € 16,8 miljoen aan totale investeringsverplichtingen voor de aankoop van de woningen te Veenendaal, Opmeer, Leerdam, Boekel, Eindhoven Picuskade, Eindhoven Berckelbosch, Etten-Leur en Hengelo

De financiële administratie van het Fonds is uitbesteed aan TCS Fund Services. De jaarlijkse kosten zijn in eerste instantie gebaseerd op het aantal benodigde manuren maar zijn echter gemaximeerd op basis van de grootte van het fondsvermogen. Het maximum kosten niveau was in 2018 € 28.766. Gegeven de toename in het fondsvermogen zullen deze kosten in 2019 op een iets hoger niveau liggen.

Per 1 november 2018 is een overeenkomst afgesloten met Credit Linked Vastgoed Beheer B.V. (CLVB) voor het beheer van de woningportefeuille. CLVB zorgt o.a. voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder) verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor het beheer van het vastgoed bedragen ultimo rapportageperiode circa € 32.500 (exclusief kosten wederverhuur en werkzaamheden waarvoor een uurtarief verschuldigd is) het begeleiden zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Gebeurtenissen na de rapportagedatum

Na de balansdatum zijn nog 209 woningen aangekocht, waarvan 12 woningen in 2019 worden opgeleverd, 88 woningen in 2020 en 109 woningen in 2021.

Woningcomplexen reeds gekocht sinds 30 juni 2019

Woningcomplex plaats	Type woningen	Aantal woningen	Aankoopprijs (€)
Vliegende Vennen, Gilze en Rijen	grondgebonden	26	€ 6,1 miljoen
Schuitevaarstraat, Oudenbosch	grondgebonden	12	€ 3,3 miljoen
Abtwoudseweg, Delft	grondgebonden	8	€ 3,3 miljoen
Barbizonlaan, Capelle aan den IJssel	appartementen	54	€ 12,6 miljoen
Nieuw Hoboken fase 1, Rotterdam	appartementen	97	€ 29,2 miljoen
Nieuw Hoboken fase 2, Rotterdam	appartementen	12	€ 4,7 miljoen
Totaal		209	€ 59,2 miljoen

Voor het project in Capelle aan den IJssel geldt dat hiervoor een Letter of Intent verklaring is opgesteld en getekend. Voor de projecten in Oudenbosch en Delft is respectievelijk een mondelinge en een schriftelijke overeenkomst aangegaan. Voor alle overige projecten zijn reeds getekende koop- aanneemovereenkomsten aanwezig.

8. Toelichting op de winst-en-verliesrekening

11. Opbrengsten

Omschrijving	30-06-2019 (€)	2018 (€)
Bruto huuropbrengsten	1.196.542	906.907
Overige opbrengsten	-	433
Totaal	1.196.542	907.340

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

12. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

De lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	30-06-2019 (€)	2018 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer B.V.	208.125	200.714
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	21.780	43.828
Accountantskosten	-	36.427
Algemene administratiekosten	35.205	18.868
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder HWF NL	6.330	18.165
Advieskosten	6.135	1.863
Notariskosten	212	635
Overige algemene kosten	3.458	77
Totaal	281.245	320.577

13. Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten bestaan uit over de hypothecaire financieringen in het boekjaar verschuldigde rente en kosten.

Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2019



Wijchen - Hoefse Tuin

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

17



Arnhem - Schuytgraaf

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

19



Meppel - Nieuwveense landen

Kenmerk

Sociale huurwoningen

Aantal woningen

1 appartement, 3 grondgebonden



Hazerswoude-Dorp - Weidelanden

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

5



Tilburg - Noorderstreek

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

14



Werkendam - Werkense polder

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

15



Helmond - Weverspoort

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

11



Naaldwijk - Parc Hooglande

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

24



Helmond - Park

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

13



Andijk - Mantelhof

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

14



Lelystad - Schouw

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

18



Uden - Velmolen

Kenmerk

Sociale en vrije sector huurwoningen

Aantal woningen

60 (waarvan 10 sociale huurwoningen)



Veenendaal - Veenderij

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

17



Gouda - Westergouwe

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

34



Opmeer - Heerenweide

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

11



Leerdam - Broekgraaf

Kenmerk

Vrije sector appartementen

Aantal woningen

21



Eindhoven - Berckelbosch

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

34



Eindhoven - Picuskade

Kenmerk

Vrije sector appartementen

Aantal woningen

32



Hengelo - Nieuwe Es

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

20



Veenendaal - Rozenbottel

Kenmerk

Vrije sector appartementen

Aantal woningen

32



Etten-Leur - Hof de Hoop

Kenmerk

Vrije sector appartementen

Aantal woningen

16



Boekel - de Run

Kenmerk

Vrije sector

Aantal woningen

12

