

HALFJAARVERSLAG 2020



Duurzaamwoningen Fonds

Halfjaarverslag 2020 (niet gecontroleerd door externe accountant)

Inhoudsopgave

Halfjaarverslag 2020		Pagina
	Voorwoord Beheerder	4
1.	Duurzaamwoningen Fonds in eerste halfjaar 2020	5
2.	Kerngegevens	6
3.	Profiel Duurzaamwoningen Fonds	7
4.	Verslag van de Beheerder	12
5.	Balans voor resultaatbestemming	17
6.	Winst-en-verliesrekening	18
7.	Kasstroomoverzicht	19
8.	Toelichting op de halfjaarcijfers	20
9.	Toelichting op de balans	24
10.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	29
11.	Overige gegevens	30
Bijlage I	Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020	31

Voorwoord Beheerder

In het eerste halfjaar van 2020 is het Fonds verder uitgebreid met de aankoop van 41 appartementen in Tiel voor € 8,2 miljoen en een hoofdlijnenovereenkomst voor de aankoop van 23 appartementen in Gouda voor € 4,9 miljoen. In het eerste halfjaar van 2020 zijn in totaal 28 woningen opgeleverd in Zutphen en Hoogeveen. Per eind juni 2020 waren alle 76 woningen in beheer volledig verhuurd. De verwachting is dat in de tweede helft van 2020 contracten worden gesloten voor aankopen in Gouda en Capelle aan den IJssel. De verwachting is dat eind 2020 de portefeuille bestaat uit 165 woningen.

In juni 2020 heeft het Fonds met ING Real Estate Finance een beleggingsfinanciering afgesloten van € 10 miljoen en bouwfinancieringen afgesloten van € 7 miljoen voor de projecten in Tiel en Capelle aan de IJssel. De beleggingsfinanciering is eind juni 2020 ontvangen. De omvang van de financieringen is gebaseerd op de maximale financiering van 45% van de balanswaarde van de woningen.

Het Fonds verkeert nog in een verdere opbouwfase waarbij ingelegde gelden nog niet allemaal belegd zijn. Desondanks heeft het Fonds in 2020 haar dividend kunnen handhaven op 5,2% conform het Prospectus. De intrinsieke waarde van het Fonds is gedaald naar € 4.661 per participatie, dit is exclusief de waardeverandering van de woningportefeuille over de eerste helft van 2020. Bij een waardestijging van 2,5% was de intrinsieke waarde uitgekomen op circa € 4.763, dat neer zou komen op een lichte toename ten opzichte van eind 2019 (€ 4.723).

De Beheerder is zeer actief bezig om het ingelegde vermogen te beleggen in nieuwe huurwoningen. Hierdoor en ook door de aangetrokken financieringen zal het Fonds op niet al te lange termijn haar doel bereiken om het huidige ingelegde vermogen optimaal belegd te hebben. Het streven is om dit in 2022 bereikt te hebben.

Door de vaste rentes en afgesloten langlopende financieringen is het renterisico laag. Daarnaast zijn de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en Nederlandse woningmarkt, ondanks de crisis als gevolg van het Coronavirus in het voordeel van het Fonds.

Baarn, 31 augustus 2020

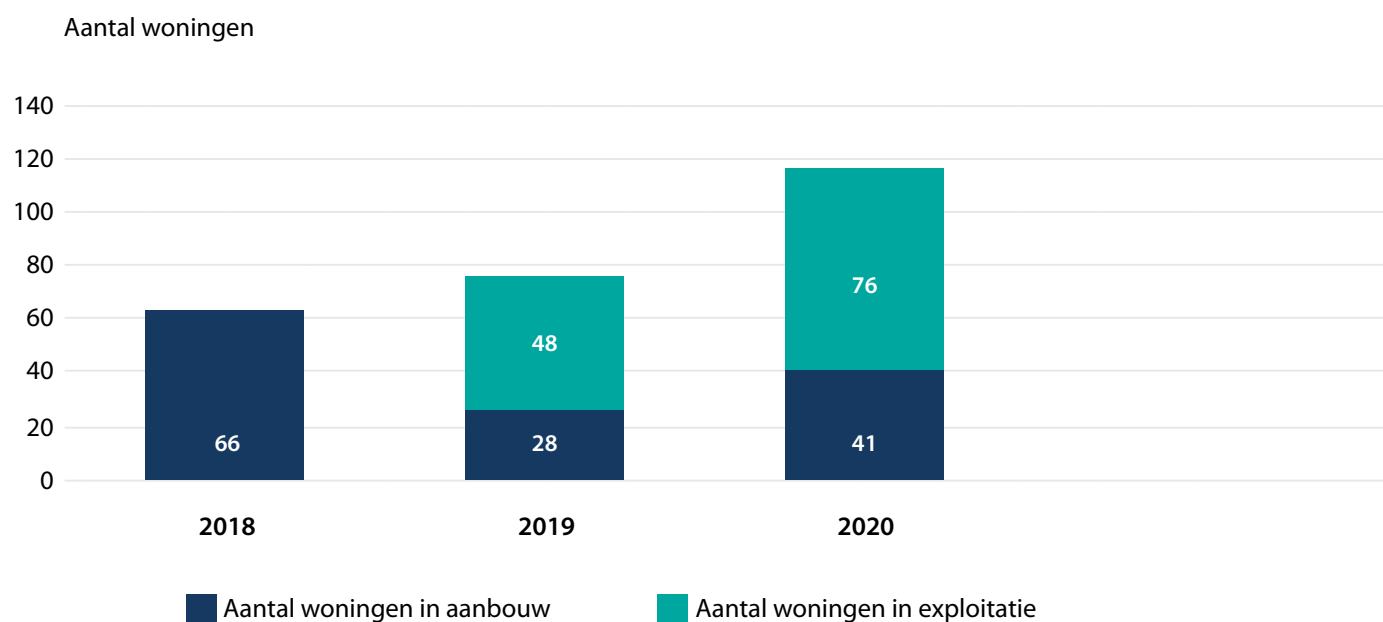
1. Duurzaamwoningen Fonds in 2020

- Projecten in Hoogeveen en Zutphen opgeleverd en volledig verhuurd.
- Project in Tiel aangekocht en bouw is begonnen.
- Alle projecten in de portefeuille hebben een groenverklaring.
- De bezettingsgraad van de opgeleverde woningen bedroeg 100%.
- Financiering afgesloten met ING voor in totaal € 17 miljoen.
- Hoofdlijnenovereenkomst getekend voor een project in Gouda (23 woningen).
- De verwachting is dat de huurinkomsten in 2020 verder stijgen naar € 0,7 miljoen. Dit is een stijging van € 0,6 miljoen ten opzichte van 2019. Per eind juni 2020 zijn al € 0,3 miljoen aan huurinkomsten gerealiseerd.

2. Kernegegevens

	2018	2019	juni 2020
Vastgoed			
Objecten in exploitatie	0	2	4
> Aantal verhuurbare woningeenheden	0	48	76
Projecten in aanbouw	3	2	1
> Aantal verhuurbare woningeenheden	66	28	41
Totaal aantal projecten	3	4	5
Totaal aantal woningen	66	76	117
Financieel (in x € 1.000)			
Omvang beleggingen	7.467	16.302	20.749
Schuld aan kredietinstellingen	-	1.095	11.100
Loan-to-Value	0%	7%	53%*
Verhuur (in x € 1.000)			
Totale jaarhuur (2020: halfjaar)	n.v.t.	128	316
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur (2020: halfjaar)	n.v.t.	14,1%	11,1%
Participanten			
Aantal participaties (einde verslagperiode)	2.666	5.084	5.075
Intrinsieke waarde (in €)	4.809	4.723	4.661
Handelskoers (in €)	5.000	4.840	4.840
Resultaat per participatie	-74	59	68

*De verhouding tussen schuld kredietinstellingen en omvang beleggingen en liquiditeiten bedraagt 32%.



3. Profiel Duurzaamwoningen Fonds

Het Duurzaamwoningen Fonds (het "Fonds"), opgericht op 26 februari 2018, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille van duurzame en zeer energiezuinige Nederlandse huurwoningen en (voor een beperkt deel) in een liquide vastgoed ETF. Het Fonds en haar Beheerder staan onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De website van het Duurzaamwoningen Fonds is duurzaamwoningenfonds.nl.

3.1 Kenmerken

Doelstelling

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in (i) de woningportefeuille, die conform de Regeling Groenprojecten 2016 in hoofdzaak uit huurwoningprojecten met een groenverklaring zal bestaan en (ii) voor een beperkt deel in een liquide vastgoed ETF, teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin.

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het Fonds bestaat uit twee onderdelen, het beleid ten aanzien van de woningportefeuille en het beleid ten aanzien van de liquide vastgoed ETF.

Woningportefeuille

Het Fonds belegt in Nederlandse huurwoningen (inclusief bijbehorende garages en/of parkeerplaatsen) met een groenverklaring. Hierbij ligt de nadruk op woningcomplexen met een aankoopprijs tussen € 2.000.000 en € 12.000.000, zodat een goed gespreide woningportefeuille wordt opgebouwd. Bij voorkeur wordt belegd in appartementen, doch grondgebonden woningen worden zeker niet uitgesloten. Daarnaast mag het Fonds complexen van huurwoningen aankopen die niet in aanmerking komen voor een groenverklaring, tot een maximum van 20% van de aan te kopen woningen.

Think Global Real Estate UCITS ETF

Het Fonds zal maximaal 10% van de opbrengst van de uitgegeven participaties beleggen in de Think Global Real Estate UCITS ETF. De ETF wordt uitgegeven door Think Capital ETF's N.V., gevestigd te Amsterdam. De ETF is genoteerd op de NYSE Euronext Amsterdam, de ISIN code is NL0009690239.

Beleggersprofiel

Het Fonds richt zich op zowel natuurlijke personen als rechtspersonen die, ten behoeve van het optimaliseren van het risicorendementsprofiel 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 drie 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.

Dit product is ongeschikt voor beleggers:

- Met beperkte beleggingservaring;
- 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 Duurzaamwoningen Fonds

- Verwacht gemiddeld dividend 5,2%, betaling per kwartaal;
- Deelname is mogelijk vanaf € 5.000;
- Defensieve belegging in energiezuinige en duurzame Nederlandse woningen;
- Landelijke gespreide vastgoedportefeuille;
- Hypothecaire financiering van maximaal 45%.

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 NV en de BV) zijn naar huidig recht in 2020 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 16,5% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

Financiering

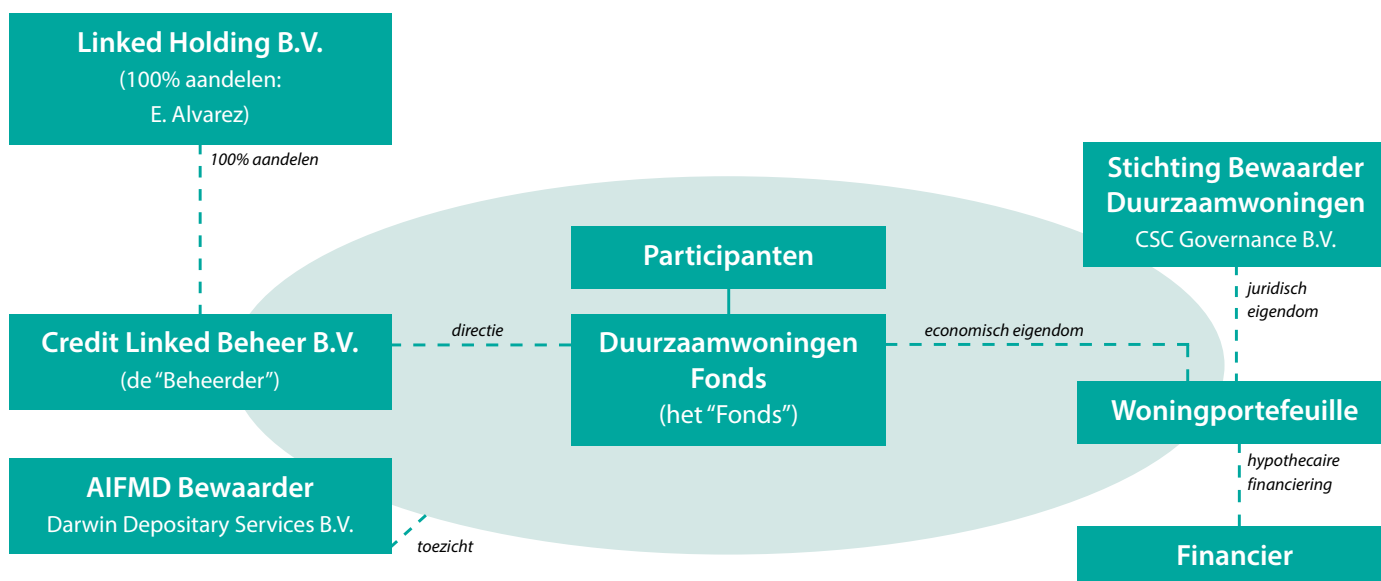
De aankopen van het Fonds worden deels met eigen vermogen en deels met vreemd vermogen gefinancierd. Het financieringsbeleid is erop gericht zowel de rentelasten als de renterisico's zo veel mogelijk te beperken. De maximale financiering van het Fonds is 45% van de balanswaarde van de aangekochte woningen. 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 op continue basis het beleid omtrent de juiste verhouding tussen het eigen en vreemd vermogen aan de hand van bovenstaande factoren en de verwachtingen daaromtrent.

Taxatie van de woningportefeuille

De intrinsieke waarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar een 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 een keer in de drie jaar getaxeerd. 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.

3.2 Structuur van het Duurzaamwoningen Fonds



Het Duurzaamwoningen Fonds, tevens de handelsnaam, is een beleggingsinstelling die is aangegaan in de vorm van een transparant fonds voor gemene rekening onder het Nederlands recht. Het Fonds is op 26 februari 2018 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, uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het Fonds.

3.3 Credit Linked Beheer B.V. (Beheerder)

Credit Linked Beheer structureert en beheert woningfondsen. De strategie benadering van de organisatie zijn 'near institutional' waarbij wordt gestreefd naar een rustig rendement met de intentie om zo min mogelijk voor verrassingen te komen staan. Net als institutionele beleggers wordt nagenoeg alleen belegd in nieuwbouw, Nederlandse huurwoningen in de vrije sector, waar het aanbod laag en de vraag hoog is. Het belang van de belegger wordt centraal gesteld. Dit uit zich onder andere in de kwaliteit van het aangekochte vastgoed, een transparante en faire kostenstructuur en een conservatief financieringsniveau.

Credit Linked Beheer is opgericht in 2012 en houdt zich bezig met het oprichten, structureren en beheren van vastgoed gerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. Credit Linked Beheer opereert alleen in Nederland en beschikt over een door de AFM verleende vergunning in de zin van artikel 2:65 Wft. Credit Linked Beheer is een Besloten Vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Baarn, ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder dossiernummer 56583656.

De onderneming, die inmiddels uit 31 medewerkers bestaat, heeft ruim 1.450 woningen in beheer, verdeeld over 5 fondsen en gespreid over meer dan 70 locaties in Nederland. De gecombineerde totale balanswaarde van de 5 fondsen bedraagt € 450 miljoen. De gemiddelde bezettingsgraad van de woningen in beheer bedraagt 98%.

Oprichter en algemeen directeur van Credit Linked Beheer is Eduardo Alvarez. Na zijn studie econometrie aan de Erasmus Universiteit te Rotterdam heeft hij 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. Het management van Credit Linked Beheer heeft ruime ervaring met het initiëren van vastgoed gerelateerde beleggingen.

Op 11 september 2018 is de Raad van Commissarissen (RvC) opgericht. De AFM heeft de drie leden van de RvC getoetst en goedgekeurd. De RvC bestaat uit de heren R.P.H. Paardenkooper (gepensioneerd en voormalig medeoprichter van Credit Linked Beheer B.V.), 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).

De directie van Credit Linked Beheer B.V., zijnde de door de toezichthouder getoetste beleidsbepalers, bestaat uit twee natuurlijke personen; Eduardo Alvarez en Félice de Jongh Swemer. In 2020 heeft Roderik Mulder de onderneming verlaten.



4. Verslag van de Beheerder

Over het eerste halfjaar heeft het Duurzaamwoningen Fonds een positief resultaat na belastingen behaald van € 343.704, waarbij waardeveranderingen van de woningportefeuille over de eerste helft van 2020 niet zijn meegenomen. Eind 2020 zijn de eerstvolgende taxaties van de woningportefeuille. De directie is, gegeven het feit dat het Fonds in opbouw is, tevreden met het resultaat. Per datum van dit verslag zijn vijf woningprojecten aangekocht in Waalre, Zutphen, Best, Hoogeveen en Tiel. De rendementsprognose voor de komende tien jaar is 7,8%.

Alle participaties vertegenwoordigen gelijke rechten, zoals het stemrecht en de aanspraak op het resultaat dat met het vermogen van het Fonds wordt gerealiseerd. Elke participatie vertegenwoordigt een gelijke stem in de vergadering van Participanten.

De Nederlandse woningmarkt

Economie

Het IMF voorspelt in Nederland voor 2020 een krimp van de economie van 7,5%, de Europese Commissie voorziet een krimp van 6,8% en dit zal slechts ten dele wordt goedge maakt in 2021. De CPI inflatie is vastgesteld op 1,7%. De Nederlandse grootbanken hebben uiteenlopende voorspellingen voor de krimp in 2020 die variëren tussen 5,0% en 6,0%. Over de verwachte inflatie ad 1,7% bestaat meer consensus. In 2019 is de 10-jaars kapitaalmarktrente negatief geworden en werd er tevens een historisch laagterecord gevestigd. De verwachting is dat deze rente ook in 2020 negatief blijft. Een lage kapitaalmarkt rente correleert met de hypotheekrente en is daarmee van invloed op het prijsniveau van de woningmarkt.

Historische data kapitaalmarktrente 10 jaar



Woningmarktontwikkelingen

In 2019 werden bijna 71.000 nieuwbouwwoningen opgeleverd met nog 10.000 extra woningen door transformaties van andere gebouwen. De verwachting is dat in 2020 de productie van nieuwbouwwoningen zakt naar 55.000 en in 2021 naar 50.000. Dit komt met name door de problematiek rondom stikstof, PFAS en een gebrek aan bouwlocaties. De verwachting is dat vanaf 2022 de productie van nieuwbouwwoningen stapsgewijs zal oplopen naar 80.000 woningen in 2025 (bron Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties). Het is nog altijd minder nieuwe woningen dan dat volgens de Nationale woonagenda jaarlijks benodigd is om het woningtekort op te lossen.

Bouwvergunningen naar eigendom



Bron: CBS, bewerking BZK 12 maandgemiddelden

Op 29 mei 2019 heeft de Raad van State een belangrijke uitspraak gedaan over de Nederlandse Programma Aanpak Stikstof (PAS) wat er op neerkomt dat de PAS onvoldoende garandeert dat de instandhoudingsdoelstellingen voor stikstofgevoelige Natura 2000 gebieden worden gehaald. In een scenario waarin de effecten van PAS zijn meegenomen zakt de vergunningverlening weg naar 47.000 vergunningverleningen in 2019 en 2020. In 2021 komt de vergunningverlening weer op gang als gevolg van adequate maatregelen en zal dit, door beperkingen van het herstelvermogen van de productiecapaciteit, groeien naar 74.000 vergunningverleningen in 2024.

Begin 2020 bedraagt het woningtekort 315.000 woningen. Door de toename van éénpersoons huishoudens, bevolkingsgroei en de vertraagde woningbouw, neemt het woningtekort toe naar wellicht 418.000 in 2025 (Bron: ABF Research).

Gebruikersmarkt

Er is nog steeds sprake van een forse krapte in het midden-huur segment (maandhuur tussen de € 737 - € 1.000). Door de scherp gestegen woningprijzen zijn steeds meer mensen aangewezen op de huurmarkt. Grote groepen huishoudens hebben moeite een geschikte huurwoning te vinden in met name de grote steden, waardoor er steeds vaker uitgeweken wordt naar andere gebieden. Overheidsmaatregelen zijn vooralsnog niet effectief en leveren in sommige gevallen zelfs een bijdrage aan verdere verkrapping van de huurmarkt. Voorbeelden hiervan zijn de striktere eisen aan de toewijzing van sociale huurwoningen en maatregelen om de doorstroming op de huurmarkt te bevorderen, hierdoor zijn meer huurders aangewezen op de vrije sector. Ook is het gevolg van de strengere hypotheeknormen, dat steeds meer mensen eerst moeten huren voor zij een woning kunnen kopen. De ontwikkelingen zorgen verder voor een stijgende huurprijs die eind maart 2020 is opgelopen tot € 16,20 per m² per maand.



Beleggingsmarkt

De NVM verklaart, in hun presentatie van de Nederlandse woningmarkt, dat de woningmarkt (zowel particulier als beleggersmarkt) weinig tot niet te lijden heeft gehad onder de coronacrisis. De helft van alle woningen wordt nog altijd boven de vraagprijs verkocht. De prijs van de gemiddeld verkochte woning is 8,8% meer dan een jaar geleden. Het aantal transacties steeg ten opzichte van het eerste kwartaal. Na een korte interesse dip aan het begin van de lock-down is de markt weer hersteld.

De behoefte aan nieuwbouw woningen blijft ongekend groot. In het tweede kwartaal zijn 7.200 nieuwbouwwoningen verkocht. Berekeningen van het ministerie van BZK tonen aan dat er jaarlijks een behoefte is van 90.000 woningen. Door de blijvend sterke vraag van beleggers in het algemeen en nog steeds stijgende woningprijzen, blijft de druk aanwezig op het Bruto Aanvangs Rendement (BAR).

Coronavirus

De gevolgen van het Coronavirus voor het Fonds zijn nagenoeg nihil. Er is nauwelijks sprake van wanbetaling door huurders. Het lijkt erop dat het neutrale scenario (uit de jaarrekening 2019), gezien de huidige situatie, lijkt te gaan kloppen. Dit betreft een beheersbare situatie, maar wel een dreiging van een tweede golf. De consumenten krijgen weer meer vertrouwen en de vraag naar woningen gaat weer omhoog.

Portefeuille

In 2020 is de woningportefeuille uitgebreid van 76 naar 117 woningen. Per balansdatum waren hiervan 76 woningen in beheer, die 100% verhuurd waren. Daarnaast waren er 41 woningen in aanbouw. Het streven is om eind 2020 een portefeuille te hebben opgebouwd van ca. 165 woningen.

Woningportefeuille per 30 juni 2020

- | | |
|-----------------------------|--|
| > 5 woningcomplexen | > Gemiddelde maandhuur ca. € 868 |
| > 117 woningen | > 69% verhuurd boven de liberalisatiegrens |
| > 9% grondgebonden woningen | > Gem. bouwjaar 2019 na oplevering huidige projecten |
| > 91% appartementen | > Gem. bezettingsgraad: 100% |

De huidige portefeuille in beheer (76 woningen) bestaat voor 31% uit woningen onder de liberalisatiegrens van € 737 voor 69% uit woningen in het segment met een huurniveau van € 737 - € 1.000 per maand.

Samenstelling woningportefeuille naar huursegment

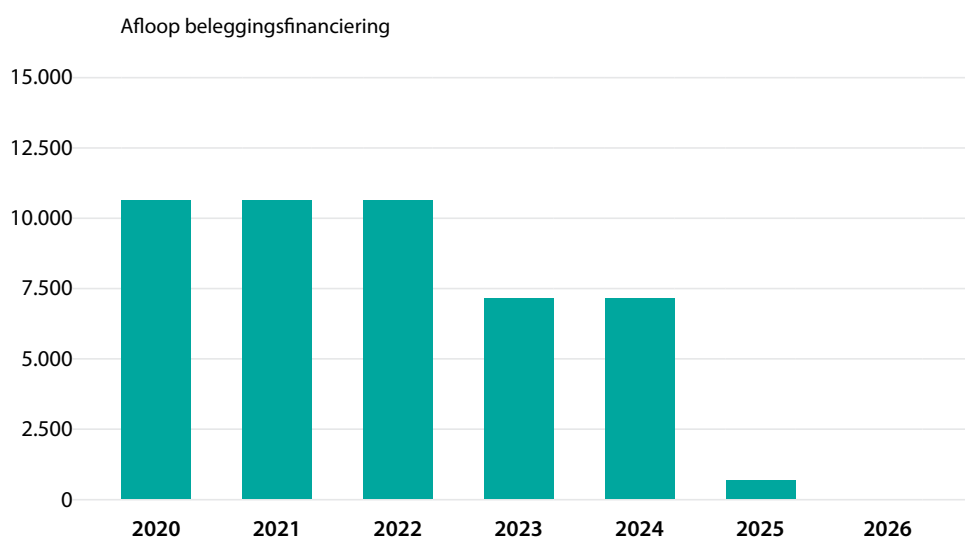
< € 737 per maand	31%
€ 737 - 900 per maand	10%
€ 900 -1000 per maand	59%
€ 1000 -1200 per maand	0%
> € 1200 per maand	0%



Financiering

Per 30 juni 2020 stond er voor een totaal van € 11,1 miljoen aan financieringen uit verdeeld over 3 beleggingsfinancieringen. De gewogen gemiddelde looptijd is 4,4 jaar en de gewogen gemiddelde rente bedraagt 1,86%. Met de bank zijn Loan to Value (LTV) en Debt-Service-Coverage-Ratio (DSCR) leningconvenanten afgesproken. Het Fonds opereert ruim binnen deze afgesproken convenanten.

De huidige aangegane verplichtingen van het Fonds zijn gedekt door de huidige liquiditeiten in het Fonds in combinatie met de afgesloten financieringen op projecten. Naast de reguliere financieringen bij opleveringen, heeft het Fonds een bouwfinanciering van € 7 miljoen afgesloten voor de projecten in Tiel en Capelle aan den IJssel. Deze combinatie geeft voldoende basis en vertrouwen dat de huidige verplichtingen gedekt zijn en daarmee de continuïteit van het Fonds gewaarborgd zijn. Uitgangspunt bij de afgesloten financieringen is dat uiteindelijk maximaal 45% van de balanswaarde van de woningportefeuille gefinancierd wordt.



Emissies

In 2020 zullen geen nieuwe emissies voor het Fonds plaatsvinden. De portefeuille is nog steeds in opbouw, vanwege het feit dat voornamelijk nieuwbouwwoningen aangekocht worden. Dit zorgt voor een tijdelijke mismatch van het directe verhuurrendement en het uit te keren dividend.

Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie was per 30 juni 2020 € 4.661. Deze waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde van de woningportefeuille in verhuurde staat per 31 december 2019. Ultimo 2020 zal de nieuwe taxatie plaatsvinden. De netto vermogenswaarde per participatie is de afgelopen zes maanden afgenomen met € 62 ofwel 1,31%. Dit komt grotendeels overeen met de verwachting (zoals beschreven in het Prospectus) dat dividenduitkeringen nog onvoldoende worden gedekt door waardeinstijgingen van de woningportefeuille en huurinkomsten, omdat een relatief groot deel van de woningportefeuille nog in aanbouw is per balansdatum. Bij een waardeinstijging van 2,5% van de woningportefeuille was de intrinsieke waarde uitgekomen op circa € 4.763, dat neer zou komen op een lichte toename ten opzichte van eind 2019 (€ 4.723). In deze situatie zijn de dividenduitkeringen gedekt door de waardeinstijging van de woningportefeuille en huurinkomsten.

Per 30 juni 2020 zijn 5.075 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het stockdividend over het tweede kwartaal 2020. De handelskoers blijft € 4.840.

Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen jaren

Omschrijving	2018	2019	30 juni 2020
Gemiddeld aantal participaties	1.333	3.875	5.080
Inkomsten	-1	28	56
Waardeveranderingen beleggingen	-15	182	70
Kosten	131	134	58
Resultaat per participatie	-147	77	68
Intrinsieke waarde per participatie	4.809	4.723	4.661

Risicomanagement

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, omdat alle transacties plaatsvinden 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.

De Beheerder heeft een risico control framework en een SIRA (Systematisch Integriteit Risico Analyse) die ten grondslag liggen aan het inzichtelijk maken van de risico's in de risico rapportage die elk kwartaal wordt samengesteld. Als gevolg van het Coronavirus zijn de risico's hieromtrent specifiek inzichtelijk gemaakt en de eventueel te nemen maatregelen. Deze rapportage wordt gedeeld met de AIFMD bewaarder, RvC en de bestuurders.

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. De directie neemt haar verantwoordelijkheden met betrekking tot actuele zaken als AVG (Algemene Verordening Gegevensbescherming), CDD (Customer Due Diligence) en beloningsbeleid erg serieus. Gedurende het jaar heeft de directie haar beleid op het gebied van AVG en CDD uitgebreid geëvalueerd. Hierbij zijn geen bijzonderheden gevonden dan wel indicaties dat we niet voldoen aan geldende regelgeving. Uiteraard krijgen de verbeterpunten de benodigde aandacht.

De Beheerder houdt rekening met de door de wet vastgestelde Besluit Bekendmaking Diversiteitsbeleid.

Inzake het beloningsbeleid is de Beheerder erop gericht dat het beleid marktconform is zodat ook in deze huidige krappe arbeidsmarkt de Beheerder haar personeel aan zich kan binden. Tegelijkertijd ziet Beheerder erop toe dat het beloningsbeleid aansluit op de geldende regelgeving en past bij een zorgvuldige risicobeheersing. Het beloningsbeleid moedigt daarom nooit aan tot onnodige risico's of ongewenst gedrag. De belangen van de Participant staan hierin voorop.

Het volledige beloningsbeleid is te vinden op de website van de Beheerder.

Baarn, 31 augustus 2020

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

5. Balans voor resultaatbestemming

	30 juni 2020	31 december 2019
Activa	€	€
Beleggingen		
Onroerend goed - Woningen	20.749.036	16.302.462
Totaal beleggingen	20.749.036	16.302.462
Vorderingen		
Overlopende activa	112.369	44.917
Totaal vorderingen	112.369	44.917
Overige activa		
Geactiveerde fondskosten	1.256.430	1.627.797
Geactiveerde exploitatiekosten	72.127	65.202
Liquiditeiten	13.687.683	7.794.175
Totaal overige activa	15.016.240	9.487.174
Totaal activa	35.877.644	25.834.553
Passiva		
Eigen vermogen		
Gestort kapitaal	25.376.027	25.421.147
Agio	4.130	-
Wettelijke reserve	1.328.557	1.692.999
Herwaarderingsreserve	1.093.197	787.350
Egalisatie reserve	-4.550.106	-2.791.710
Onverdeeld resultaat	58.594	-1.394.957
Resultaat voor de periode	343.704	297.659
Totaal eigen vermogen	23.654.105	24.012.489
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	11.064.615	1.095.313
Totaal langlopende schulden	11.064.615	1.095.313
Kortlopende schulden		
Waarborgsommen	101.020	68.050
Crediteuren	687.637	145.230
Overige schulden en overlopende activa	370.267	513.472
Totaal kortlopende schulden	1.158.924	726.752
Totaal passiva	35.877.644	25.834.553

6. Winst-en-verliesrekening

	1 januari t/m 30 juni 2020	2019
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	316.465	127.773
Exploitatiekosten	-34.567	-18.339
Netto opbrengsten uit beleggingen	281.898	109.434
Waardeveranderingen beleggingen		
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	354.854	706.106
Totaal waardeveranderingen beleggingen	354.854	706.106
Totaal opbrengsten uit beleggingen	636.752	815.540
Lasten		
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	86.417	114.277
Afschrijving op fondskosten	185.430	341.442
Netto rentelasten leningen	10.725	9.831
Bankrente en -kosten	10.476	52.331
Totaal lasten	293.048	517.881
Netto resultaat na belastingen	343.704	297.659

7. Kasstroomoverzicht

	1 januari t/m 30 juni 2020	2019
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat na belastingen	343.704	297.659
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-354.854	-706.106
Aankopen onroerend goed	-4.091.720	-8.129.423
Mutatie geactiveerde fondskosten	371.367	-624.492
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-6.925	-65.202
Ontvangen waarborgsommen huur	32.970	68.050
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties overlopende activa	-67.452	-20.716
- Mutaties crediteuren	542.407	-173.476
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-143.204	116.156
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-3.373.706	-9.237.550
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	74.880	11.990.000
Inkoop participaties	-115.870	-26.759
Ontvangen langlopende schulden	9.969.302	1.095.313
Dividend uitkeringen	-661.098	-915.054
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	9.267.214	12.143.500
Mutatie Liquide middelen	5.893.508	2.905.950
Liquide middelen primo periode	7.794.175	4.888.225
Liquide middelen ultimo periode	13.687.683	7.794.175

8. Toelichting op de halfjaarcijfers Fonds

Algemeen

Het Duurzaamwoningen 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.

Continuïteit

De gevolgen van het Coronavirus voor het Fonds lijken beperkt gedurende het eerste halfjaar van 2020. De eventuele gevolgen voor de continuïteit van het Fonds heeft de Beheerder geanalyseerd. De conclusie is dat er risico's zijn maar de continuïteit van het Fonds gewaarborgd is. Met de huidige financier zijn nieuwe financieringsovereenkomsten getekend in juni 2020. In combinatie met de huidige liquiditeiten in het Fonds en de getekende financieringsovereenkomsten, geeft dit voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit gewaarborgd.

De verslagperiode van deze halfjaarcijfers betreft de periode 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020. De bedragen in deze halfjaarcijfers 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 de eerste helft van 2020 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) onderstaande beloningen uit het Fonds ontvangen:

Beloning voor de Beheerder	Bedrag (€)
Beheervergoeding	33.807
Structureringsvergoeding	33.059
Marketing vergoeding	-134.657
Selectie- en acquisitievergoeding	81.700
Totaal	13.909

Over het eerste halfjaar 2020 was de totale bruto beloning aan het personeel van Credit Linked Beheer B.V. (inclusief directie) € 1.328.001. (waarvan € 256.512 aan variabele beloning). Brutoloon van de beleidsbepalende directieleden bedroeg in totaal € 288.453 (waarvan € 60.573 aan variabele beloning). Het personeelsbestand van Credit Linked Beheer B.V. bedroeg per medio 2020 31 personeelsleden waarvan 2 beleidsbepalende directieleden.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio over de eerste helft van 2020 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 0,60% (2018:0,77%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt over de eerste helft van 2020 uit op 0,45% (2018: 0,69%).

Toegepaste standaarden

Het halfjaarverslag 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 aankoopprijs van de beleggingen worden geactiveerd in het jaar van aankoop. Aankoopprijs 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 positieve waarde mutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw en negatieve waarde mutaties direct ten laste van het resultaat zijn verantwoord.

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. Makelaarsprovisies en andere kosten, die verband houden met de eerste verhuur van woningen worden geactiveerd en over een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht.

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. Oninbare vorderingen worden ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

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.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden worden opgenomen tegen de nominale waarde.

Schulden aan kredietinstellingen

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

Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Lasten in verband met het beheer van beleggingen bestaan uit kosten die verband houden met het in stand houden van het Fonds.

Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten leningen bestaan uit de rentelasten die in rekening zijn gebracht door kredietinstellingen.

Belastingen

Het Fonds is transparant voor de heffing van inkomsten-belasting, 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.

9. 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 31 december 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), nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, rics.org;
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), ivsc.org;
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), 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 halfjaarcijfers Fonds. 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.

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Balanswaarde primo	16.302.462	7.466.932
Investerings bestaande projecten	1.185.260	6.332.518
Kosten bestaande projecten	-	17.183
Herwaarderingen bestaande projecten	82.279	681.983
Subtotaal	1.267.538	7.031.684
Investerings nieuwe projecten	2.829.520	1.736.761
Kosten nieuwe projecten	124.178	42.962
Herwaarderingen nieuwe projecten	225.338	24.123
Subtotaal	3.179.036	1.803.846
Balanswaarde ultimo	20.749.036	16.302.462
Totaal projecten in uitvoering	3.179.036	10.590.000
Totaal projecten in exploitatie	17.570.000	5.712.462
Totaal	20.749.036	16.302.462

Van de in bovenstaand overzicht genoemde 117 woningen in de portefeuille zijn per ultimo 30 juni 2020 nog 41 in aanbouw en dus nog niet opgeleverd. De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde, waarbij positieve waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw en eventuele negatieve waardemutaties direct ten laste van het resultaat zijn verantwoord. 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- 2020 (€)	31-12-2019 (€)
Rekening courant fondsbeheerder	69.677	44.917
Vooruitbetaalde kosten	42.692	-
Totaal	112.369	44.917

Dit betreft met de vastgoedbeheerder (Credit Linked Vastgoed Beheer B.V.) te verrekenen 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. De vooruitbetaalde kosten hebben betrekking op gemeentelijke belastingen die begin het jaar gefactureerd worden en betrekking hebben over het hele jaar.

3. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	30-06- 2020 (€)	31-12-2019 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	1.627.797	1.003.305
Geactiveerde fondskosten	-185.537	965.934
Afschrijving geactiveerde fondskosten	-185.830	-341.442
Saldo geactiveerde fondskosten	1.256.430	1.627.797

Omschrijving	30-06- 2020 (€)	31-12-2019 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	1.864.918	2.050.454
Afschrijving geactiveerde kosten	-608.488	-422.657
Saldo geactiveerde fondskosten	1.256.430	1.627.797

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

4. Geactiveerde exploitatiekosten

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode	65.202	-
Geactiveerde kosten	13.842	67.869
Afschrijving geactiveerde kosten	-6.917	-2.667
Saldo geactiveerde exploitatiekosten	72.127	65.202

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

5. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels rekening courant. 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.

6. Eigen vermogen

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

	Geplaatst	Agio	Wettelijke	Herwaarderings	Egalisatie	Onverdeeld	
	kapitaal (€)	reserve (€)	reserve (€)	reserve (€)	reserve (€)	resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2019	13.331.152	-	1.003.305	82.087	-312.383	-1.281.849	12.822.312
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-1.281.849	1.281.849	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	297.659	297.659
Uitgegeven participaties	11.990.000	-	-	-	-	-	11.990.000
Uitgekeerd stock dividend	126.754	-	-	-	-	-	126.754
Dividend uitkering	-	-	-	-	-1.197.478	-	-1.197.478
Mutatie wettelijke reserve	-	-	689.694	-	-	-689.694	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	705.263	-	-705.263	-
Terugkoop participaties	-26.759	-	-	-	-	-	-26.759
Stand per 31 december 2019	25.421.147	-	1.692.999	787.350	-2.791.710	-1.097.298	24.012.488

	Geplaatst	Agio	Wettelijke	Herwaarderings	Egalisatie	Onverdeeld	
	kapitaal (€)	reserve (€)	reserve (€)	reserve (€)	reserve (€)	resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2020	25.421.147	-	1.692.999	787.350	-2.791.710	-1.097.298	24.012.488
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-1.097.298	1.097.298	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	343.704	343.704
Uitgegeven participaties	-	-	-	-	-	-	-
Uitgekeerd stock dividend	74.880	-	-	-	-	-	74.880
Dividend uitkering	-	-	-	-	-661.098	-	-661.098
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-364.442	-	-	364.442	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	305.847	-	-305.847	-
Terugkoop participaties	-120.000	4.130	-	-	-	-	-115.870
Stand per 30 juni 2020	25.376.027	4.130	1.328.557	1.093.197	-4.550.106	402.299	23.654.105

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

Onder Agio reserve wordt verstaan: het verschil bij koop/terugkoop van een participatie tussen de nominale waarde en geldende handelskoers op het moment van transactie.

Onder wettelijke reserve wordt verstaan: de reserve gelijk aan de geactiveerde kosten.

Onder dividend wordt verstaan: winstuitkeringen of eventuele uitkeringen ten laste van de reserves.

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. Hiertegenover staan herwaarderings van de woningportefeuille.

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

Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen jaren	30-06-2020	2019	2018
Gemiddeld aantal participaties	5.080	3.875	1.333
Inkomsten	56	28	-1
Waardeveranderingen beleggingen	70	182	-15
Kosten	58	134	131
Resultaat per participatie	68	77	-147
Intrinsieke waarde per participatie	4.661	4.723	4.809

7. Schulden aan kredietinstellingen

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Hypotheken	11.100.000	1.100.000
Saldering geactiveerde financieringskosten	-35.385	-4.687
Totaal schulden aan kredietinstellingen	11.064.615	1.095.313

De totale financieringsportefolio is afgesloten bij ING Real Estate Finance. Bij de bepaling van de financiering is rekening gehouden dat de maximale financiering uiteindelijk maximaal 45% van de balanswaarde van de woningportefeuille bedraagt. ING Real Estate Finance is met het Fonds als krediet nemer een lening convenant overeengekomen waarin is bepaald dat voor de gehele lening portefeuille de Loan to Value (LTV) ratio en de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) binnen bepaalde grenzen moeten blijven.

Indien de LTV voor een periode van 3 maanden hoger is dan 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. Indien de ICR onder de 1,3 uitkomt dan geldt er ook een "cash-sweep". Ultimo verslagperiode voldoet de lening portefeuille in zijn geheel aan de in het convenant gestelde eisen.

Het saldo (langlopende) schulden aan kredietinstellingen met een medio 2020 resterende looptijd van langer dan vijf jaar bedraagt derhalve € 1.100.000.

Als zekerheden voor de geldleningen zal gelden het eerste recht van hypotheek en het eerste recht van pand.

In onderstaande tabel zijn de kerngegevens ten aanzien van de lening portefeuille per ultimo verslagperiode weergegeven ten opzichte van de onderliggende woningportefeuille:

Omschrijving	Waarde	Grens lening convenant
LTV	63,18%	< 70%
DSCR	29,5	> 1,3
Gemiddelde rentevoet	1,86%	
Ingeschreven (eerste) recht van bankhypotheek	€ 18.600.000	

De verhouding tussen schuld kredietinstellingen en omvang beleggingen en liquiditeiten bedraagt 32%. Naast de afgesloten beleggingsfinancieringen bij ING Real Estate Finance, heeft het Fonds een bouwfinanciering afgesloten voor € 7 miljoen voor de projecten Tiel en Capelle aan den IJssel. Deze bouwfinancieringen lopen tot en met oplevering van de projecten. Per eind juni 2020 waren nog geen bedragen getrokken vanuit deze financieringen.

8. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

9. Crediteuren

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Crediteuren	687.637	145.230
Totaal	687.637	145.230

De post crediteuren bestaat medio 2020 primair uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetalingen uit hoofde van aangegane koop/aanneemovereenkomsten.

10. Overige schulden en overlopende passiva

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

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Uit te keren cashdividend	293.320	293.611
Nog te betalen kosten	9.998	172.308
Nog te betalen rentelasten	-	5.363
Vooruitontvangen huuropbrengsten	66.950	42.190
Totaal	370.267	513.472

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum heeft het Fonds nog € 5,3 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de aangekochte woningen te Tiel.

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 verslagperiode € 18.395 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Gebeurtenissen na balansdatum

Voor de aankoop van 23 appartementen in Gouda is een hoofdlijnenovereenkomst getekend. De verwachting is dat deze, samen met de al getekende hoofdlijnenovereenkomst voor 25 appartementen in Capelle aan den IJssel, op korte termijn worden omgezet in contractuele verplichtingen.

10. Toelichting op de winst-en-verliesrekening

11. Opbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 76 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Bruto huuropbrengsten	316.465	127.370
Overige opbrengsten	-	403
Totaal	316.465	127.773

12. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer BV	33.807	-
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	13.008	26.015
Accountantskosten	10.908	15.790
Algemene administratiekosten	15.512	35.466
Algemene projectkosten	1.742	10.631
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder HWF NL	6.350	12.380
Taxatie kosten	-	4.895
Advieskosten	5.090	9.100
Totaal	86.417	114.277

De in de tabel vermelde accountantskosten hebben betrekking op een reservering voor de controle van de jaarrekening.

13. Netto rentelasten leningen

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

Baarn, 31 augustus 2020

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

11. Overige gegevens

Statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst

De statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst staat beschreven in artikel 20 van de fondsvoorwaarden.

Artikel 20. Winst en verlies.

1. De voor uitkering vatbare winst van het Fonds zal jaarlijks geheel worden uitgekeerd, tenzij de Beheerder bepaalt dat de winst van het Fonds geheel of gedeeltelijk wordt gereserveerd. De betaalbaarstelling van uitkeringen aan de Participanten, de samenstelling van de uitkering alsmede de wijze van betaalbaarstelling zal worden bekend gemaakt op de wijze als vermeld in artikel 23 van de Fondsvoorwaarden.
2. De winst en eventuele uitkeringen ten laste van reserves, worden, met inachtneming van het bepaalde in lid 1 van dit artikel, uitgekeerd aan de Participanten naar rato van het gewogen gemiddelde van het aantal Participaties en Deelparticipaties per Participant in het desbetreffende boekjaar.
3. De Beheerder kan besluiten dat uit de winst over het lopende boekjaar dan wel ten laste van reserves een tussentijdse uitkering aan de Participanten geschiedt, met inachtneming van het in lid 2 van dit artikel bepaalde.
4. Eventuele verliezen komen ten laste van de Participanten in de verhouding, waarin zij ingevolge lid 2 van dit artikel in de winst gerechtigd zijn, met dien verstande dat een Participant nimmer verplicht zal zijn enige geldsom tot dekking van geleden verliezen te storten.
5. Indien de Beheerder de mogelijkheid opent, kan een Participant ervoor kiezen om de aan de betreffende Participant uit te keren winst niet in contanten doch in de vorm van stockdividend te ontvangen. Indien een Participant voor die mogelijkheid kiest zal de Participant één of meer Deelparticipaties ontvangen conform de door de Beheerder vastgestelde waarde van de Deelparticipaties. Het aantal door een Participant te ontvangen Deelparticipaties zal dan gelijk zijn aan het aantal dat wordt gevonden door het bedrag van de aan de betreffende Participant toekomende winst te delen door de waarde van een Deelparticipatie en de uitkomst daarvan naar beneden af te ronden op een geheel aantal. Het verschil zal dan nog in contanten aan de betreffende Participant worden uitgekeerd. Artikel 9.7 is hier van toepassing.
6. Indien er slechts een Participant is, zijn de bepalingen van dit artikel ten aanzien van Participanten van overeenkomstige toepassing op die Participant.

Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020



Zutphen - Noorderhaven

Aantal woningen	18
Oplevering	2020



Best - Molenstraat

Aantal woningen	36
Oplevering	2019



Waalre - The Lodge

Aantal woningen	12
Oplevering	2019



Hoogeveen - Beukemalaan

Aantal woningen	10
Oplevering	2020



Tiel - Lingedijk

Aantal woningen	41
Oplevering	2021

