

HALFJAARVERSLAG 2020



Groenwoningen Fonds

Halfjaarverslag 2020 (niet gecontroleerd door de accountant)

- Fonds
 - Werkmaatschappijen Groenwoningen
 - Gecombineerde rapportage
-

Inhoudsopgave

| Omschrijving | Pagina |
|--------------|--------|
|--------------|--------|

Halfjaarcijfers Fonds 2020

| | | |
|-----|--|----|
| | Voorwoord Beheerder | 5 |
| 1. | Groenwoningen Fonds in 2020 | 6 |
| 2. | Kerngegevens | 7 |
| 3. | Profiel Groenwoningen Fonds | 8 |
| 4. | Verslag van de Beheerder | 14 |
| 5. | Balans voor resultaatbestemming Fonds | 20 |
| 6. | Winst-en-verliesrekening Fonds | 21 |
| 7. | Kasstroomoverzicht Fonds | 22 |
| 8. | Toelichting op de halfjaarcijfers Fonds | 23 |
| 9. | Toelichting op de balans Fonds | 26 |
| 10. | Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds | 29 |

Halfjaarcijfers samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen 2020

| | | |
|-----|---|----|
| 11. | Verslag van de Beheerder samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen | 30 |
| 12. | Samengevoegde balans voor resultaatbestemming Werkmaatschappijen | 32 |
| 13. | Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen | 33 |
| 14. | Samengevoegd kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen | 34 |
| 15. | Toelichting op de samengevoegde halfjaarcijfers Werkmaatschappijen | 35 |
| 16. | Toelichting op de samengevoegde balans Werkmaatschappijen | 39 |
| 17. | Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen | 44 |

Gecombineerde rapportage eerste halfjaar 2020

| | | |
|-----|--|----|
| 18. | Gecombineerde balans voor resultaatbestemming | 47 |
| 19. | Gecombineerde winst-en-verliesrekening | 48 |
| 20. | Gecombineerd kasstroomoverzicht | 49 |
| 21. | Beknopte toelichting | 50 |
| 22. | Toelichting op de gecombineerde balans | 51 |
| 23. | Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening | 56 |

| | | |
|------------|---|----|
| Bijlage I. | Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020 | 57 |
|------------|---|----|

Halfjaarcijfers Groenwoningen Fonds 2020

Voorwoord Beheerder

De directie is tevreden over de resultaatontwikkeling van het Groenwoningen Fonds ("het Fonds"). Ondanks de crisis als gevolg van het Coronavirus en de opbouwfase waarin het Fonds verkeert werd een positief resultaat van € 3,6 miljoen gerealiseerd over het eerste halfjaar van 2020.

Het Fonds verkeert nog steeds in een opbouwfase waarbij ingelegde gelden nog niet allemaal belegd zijn. Desondanks heeft het Fonds ook in de eerste 6 maanden van 2020 een dividend kunnen uitkeren van 5,5% terwijl de intrinsieke waarde van het Fonds met € 5.292 per participatie verder gestegen is ten opzichte van € 5.165 eind 2019.

De verwachting is dat in het najaar van 2020 een vierde emissie voor het Fonds zal plaatsvinden. De Beheerder is zeer actief bezig om het ingelegde vermogen te beleggen in nieuwbouw huurwoningen. Hierdoor en ook door het aantrekken van verdere financiering zal het Fonds op niet al te lange termijn haar doel bereiken om het ingelegde vermogen optimaal belegd te hebben. Het streven is om dit in 2022 bereikt te hebben. Naar verwachting zal het dividend voor 2020 stabiel blijven op 5,5%.

Gezien de huidige acquisitie pijplijn is het aannemelijk dat in de loop van 2020 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille naar verwachting zal toenemen naar circa 500 woningen per 31 december 2020.

Door de vaste rentes en 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

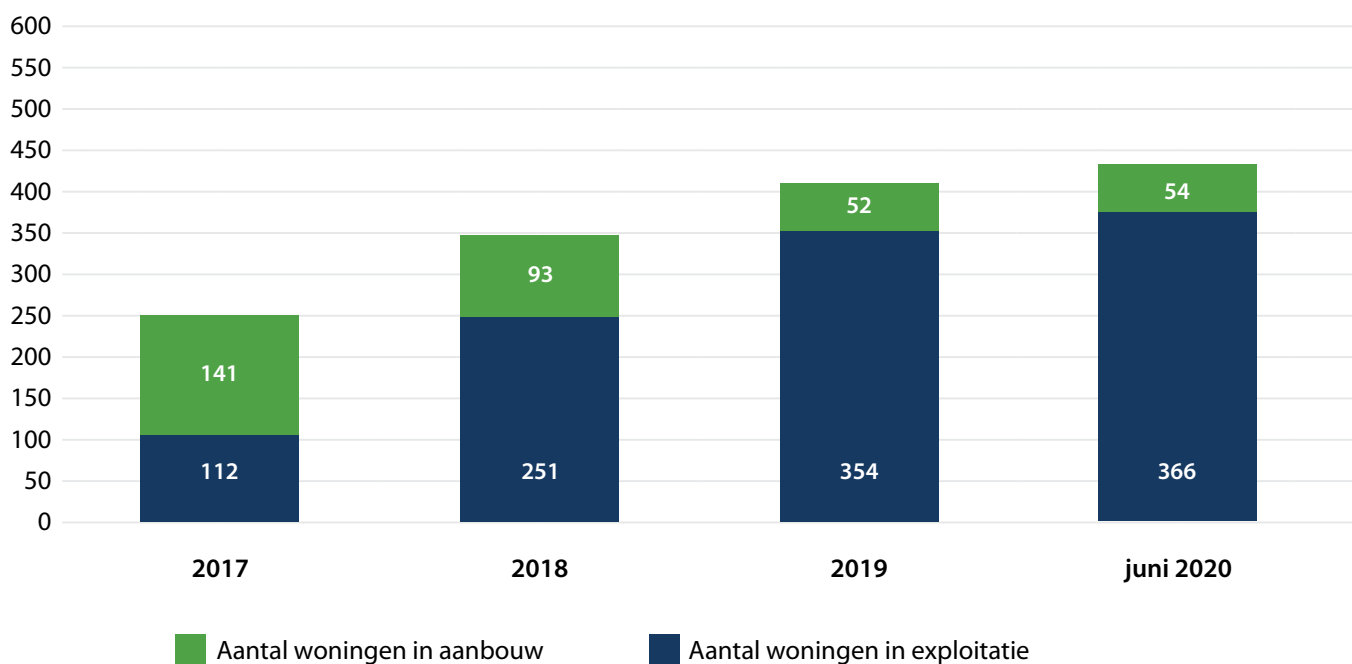
1. Groenwoningen Fonds in 2020

- In totaal zijn 16 woningen in 2020 aangekocht. Dit betreft 16 appartementen in Nieuwegein.
- 2 woningen in Zeeland zijn verkocht aan de zittende huurders.
- 14 woningen in Oud-Beijerland zijn opgeleverd en volledig verhuurd.
- Het gemiddelde bouwjaar van de objecten in de portefeuille zal na oplevering van de huidige projecten in aanbouw uitkomen op 2018.
- De verwachting is dat de huurinkomsten in 2020 verder stijgen naar € 4,3 miljoen. Dit is een stijging van € 0,9 miljoen ten opzichte van 2019. Per eind juni 2020 zijn al € 2,1 mln huurinkomsten gerealiseerd over 2020.
- De bezettingsgraad van de woningen in beheer eind juni 2020 bedroeg 99,7%.
- Intrinsieke waarde van een participatie verder gestegen naar € 5.292 ten opzichte van € 5.165 eind 2019.
- In juli 2020 is voor € 6,4 miljoen aan financiering aangetrokken voor opgeleverde projecten. Deze gelden worden in augustus 2020 ontvangen. Daarnaast is voor in totaal € 9,0 miljoen aan bouwfinanciering aangetrokken voor de verdere groei van het Fonds.

2. Kerngegevens

| | 2017 | 2018 | 2019 | juni 2020 |
|---|--------|--------|--------|-----------|
| Vastgoed | | | | |
| Objecten in exploitatie | 9 | 18 | 23 | 24 |
| > Aantal verhuurbare woningeenheden | 112 | 251 | 354 | 366 |
| Projecten in aanbouw | 9 | 5 | 3 | 3 |
| > Aantal verhuurbare woningeenheden | 141 | 93 | 52 | 54 |
| Totaal aantal projecten | 18 | 23 | 26 | 27 |
| Totaal aantal woningen | 253 | 344 | 406 | 420 |
| Financieel (in € x 1.000) | | | | |
| Omvang beleggingen | 40.156 | 64.177 | 95.826 | 103.313 |
| Schuld aan kredietinstellingen | 10.970 | 26.497 | 43.230 | 42.312 |
| Loan-to-Value | 27% | 41% | 45% | 41% |
| Verhuur (in € x 1.000) | | | | |
| Totale jaarhuur (2020 halfjaar) | 554 | 1.793 | 3.381 | 2.140 |
| Exploitatiekosten als % van de jaarhuur (2020 halfjaar) | 26,0% | 24,3% | 12,6% | 15,9% |
| Participanten | | | | |
| Aantal participaties (einde verslagperiode) | 7.249 | 10.735 | 13.561 | 13.541 |
| Intrinsieke waarde (in €) | 4.770 | 4.996 | 5.165 | 5.292 |
| Handelskoers (in €) | 5.000 | 5.000 | 5.250 | 5.400 |
| Resultaat per participatie | -7 | 399 | 434 | 265 |

Aantal woningen



3. Profiel Groenwoningen Fonds

Het Groenwoningen Fonds, opgericht op 25 februari 2016, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille van duurzame en zeer energiezuinige Nederlandse huurwoningen. Het Fonds en haar Beheerder staan onder toezicht van de Autoriteiten Financiële markten (AFM). De website van het Groenwoningen Fonds is groenwoningenfonds.nl

3.1 Kenmerken

Doelstelling

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in de woningportefeuille, die conform de Regeling Groenprojecten 2016 in hoofdzaak uit huurwoningprojecten met een groenverklaring bestaat, 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 via meerdere winstdelende leningen aan Werkmaatschappijen Groenwoningen (de “Werkmaatschappijen”), voor minimaal 70% in nieuwe complexen van huurwoningen met een groenverklaring (inclusief bijbehorende garages en/of parkeerplaatsen).

Dit betreft zowel gereguleerde, te liberaliseren als vrije sector huurwoningen. De maandelijkse huur ligt tussen € 630 (gereguleerde huurwoningen) en € 1200 (vrije sector huurwoningen). De nadruk ligt op woningcomplexen met een aankoop prijs tussen € 2.000.000 en € 12.000.000, zodat een goed gespreide woningportefeuille wordt opgebouwd.

Bij voorkeur wordt belegd in grondgebonden woningen, doch appartementen worden zeker niet uitgesloten. Deze voorkeur komt voort uit het feit dat de ontwikkelingen ten aanzien van modulaire bouw en energiereductie van grondgebonden woningen veel verder zijn dan bij appartementen.

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;
- Met een beleggingshorizon van minimaal vier jaar;
- 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 hun fiscale voordeel voor groene beleggingen nog niet (volledig) hebben benut.

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 Groenwoningen Fonds

- Verwacht gemiddeld dividend 6,1%, betaling per kwartaal;
- Deelname is mogelijk vanaf € 5.000;
- Defensieve belegging in energiezuinige en duurzame Nederlandse nieuwbouwwoningen;
- Landelijke gespreide vastgoedportefeuille;
- Hypothecaire financiering van maximaal 60%;
- AFM goedgekeurd prospectus.

Fiscale aspecten

Het Fonds is voor Nederlandse fiscale doeleinden non-transparant. Deze fiscale non-transparantie van het Fonds is afgestemd met de Belastingdienst. Dit betekent dat het Fonds zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en jaarlijks zelfstandig aangifte vennootschapsbelasting doet. Daarbij past zij het fiscale beleggingsinstellingenregime toe - hetgeen resulteert in een vennootschapsbelastingtarief van 0%. Een van de geldende voorwaarden voor de toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime is dat het jaarresultaat binnen acht maanden na afloop van het boekjaar door het Fonds wordt uitgekeerd aan de Participanten.

De belastingheffing bij een individuele Participant m.b.t. de deelgerechtigdheid in het Fonds is afhankelijk van de individuele fiscale positie en de omvang van de deelgerechtigdheid van de Participant in het Fonds. Iedere Participant doet jaarlijks zelfstandig aangifte voor de inkomstenbelasting (particulier of IB-ondernemer) of vennootschapsbelasting (vennootschappelijke ondernemer).

De toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime door het Fonds wordt thans ter meerdere zekerheid voor de Participanten eveneens afgestemd met de Belastingdienst.

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.

Voor groene beleggingen geldt een vrijstelling in de inkomstenbelasting. Voor de berekening van deze vrijstelling kan de belegger in 2020 (boven de algemene heffingsvrijstelling) nog eens maximaal € 59.477 per belastingplichtige (€ 118.954 voor fiscale partners) aan groene beleggingen, zoals participaties in het Fonds, buiten beschouwing laten. Dit geeft de particuliere belegger een fiscaal voordeel van 0,54% tot 1,58%, exclusief heffingskorting Box 1 van 0,7% per jaar over de in box 3 buiten beschouwing gelaten groene beleggingen.

Naast bovengenoemde vrijstelling geniet de particuliere belegger daarenboven een heffingskorting in box 1. Deze heffingskorting is 0,7% van de vrijgestelde groene beleggingen in box 3.

Het totale voordeel voor de Nederlandse particuliere belegger bedraagt daarmee maximaal 2,38% over zijn groene beleggingen. Wanneer een particuliere belegger groene beleggingen heeft die de vrijstellingsbedragen overstijgen, dan wordt geen voordeel ontvangen over het meerdere.

Alleen particuliere beleggers waarbij (i) de groene vrijstelling al (deels) is gebruikt, (ii) de belegging wordt gerekend tot het ondernemersvermogen, (iii) waarbij sprake is van een aanmerkelijk belang of (iv) waarbij het resultaat van de belegging in het Fonds valt onder "resultaat uit overige werkzaamheden" profiteren niet (geheel).

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 60% 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.

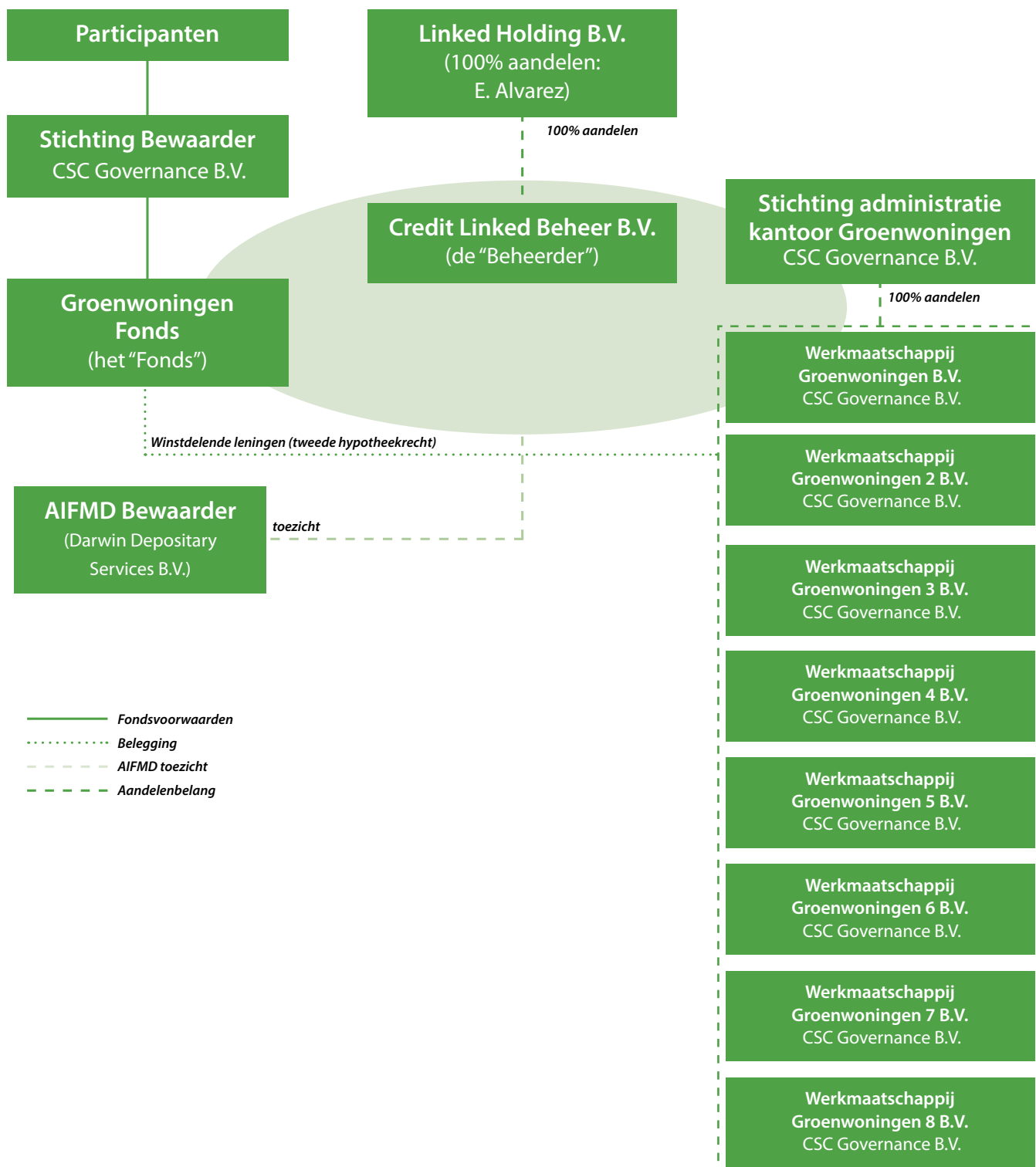
Taxatie van de woningportefeuille

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 Groenwoningen Fonds

Het Groenwoningen Fonds, opgericht op 25 februari 2016, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid, via de uitgifte van winstdelende leningen, te beleggen in een portefeuille van duurzame en zeer energiezuinige Nederlandse huurwoningen.



Hierna te noemen: De Werkmaatschappijen Groenwoningen

Om mogelijke belangenconflicten niet in de hand te werken zijn de aandelen van de Werkmaatschappijen Groenwoningen om niet overgenomen door de nieuwe stichting genaamd Stichting Administratiekantoor Groenwoningen. Deze stichting wordt bestuurd door CSC Governance B.V.. Stichting Administratiekantoor Groenwoningen is houdster van de aandelen van de Werkmaatschappijen en zal ook houdster worden van toekomstig op te richten werkmaatschappijen. Het Groenwoningen Fonds belegt in winstdelende leningen met de woningportefeuille als onderpand. De woningportefeuille wordt in aparte Werkmaatschappijen aangehouden.

In het halfjaarverslag (niet gecontroleerd door de externe accountant) over het boekjaar 2020 vindt u achtereenvolgens de halfjaarcijfers van het Groenwoningen Fonds, de samengevoegde halfjaarcijfers van de Werkmaatschappijen Groenwoningen en de gecombineerde halfjaarcijfers van beiden. Met name de gecombineerde halfjaarcijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het Groenwoningen 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

In het eerste halfjaar heeft het Groenwoningen Fonds een netto resultaat na belastingen behaald van € 3.587.287. De directie is, gegeven het feit dat het Fonds nog in opbouw is en de crisis als gevolg van het Coronavirus, tevreden met het resultaat. Het fondsvermogen is in de eerste zes maanden van 2020 gestegen van € 70.045.655 naar € 71.659.641. De rendementsprognose voor de komende tien jaar is 7,7%.

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 BKZ 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. De waarde van de woningportefeuille is gedurende het eerste halfjaar 2020 verder gestegen en daarnaast is er 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 406 naar 420 woningen. Eind juni 2020 waren hiervan 366 woningen in beheer, waarvan 99,7% verhuurd. Daarnaast waren er 54 woningen in aanbouw. Volgens planning zullen alle in aanbouw zijnde woningen in 2021 worden opgeleverd. Het streven is om eind 2020 een portefeuille te hebben opgebouwd van ca. 500 woningen.

Woningportefeuille per 30 juni 2020

- > 27 woningcomplexen
- > 420 woningen
- > 87% grondgebonden woningen
- > 23% appartementen
- > Gemiddelde maandhuur ca. € 1.026
- > 98% verhuurd boven de liberalisatiegrens
- > Gemiddelde bouwjaar 2018 na oplevering huidige projecten
- > Gemiddelde bezettingsgraad: 99%

De portefeuille in beheer (366 woningen) gesegmenteerd naar huurniveau laat een zeer beperkte exposure van 2% aan woningen onder de liberalisatiegrens van € 737 zien. Het midden huur segment met een huurniveau van € 737 - € 1000 is met 46% stevig vertegenwoordigd binnen de portefeuille. Duurdere huurwoningen van > € 1.200 per maand zijn met 9% een relatief klein onderdeel van de portefeuille.

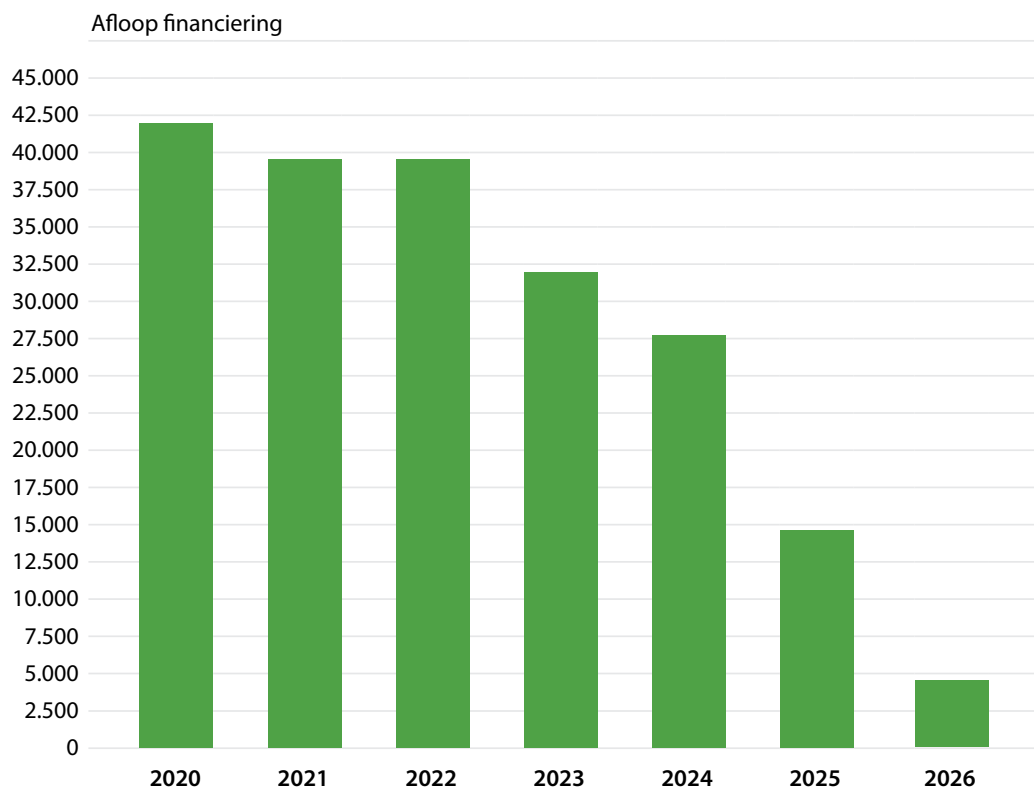
Samenstelling woningportefeuille naar huursegment

| | |
|------------------------|-----|
| < € 737 per maand | 2% |
| € 737 - 900 per maand | 16% |
| € 900 -1000 per maand | 30% |
| € 1000 -1200 per maand | 43% |
| > € 1200 per maand | 9% |



Financiering

Per 30 juni 2020 stond er voor een totaal van € 42.388.498 aan financieringen uit verdeeld over 12 leningen. De gewogen gemiddelde looptijd was 4,48 jaar en de gewogen gemiddelde rente bedroeg 2,41%. Met de bank zijn Loan to Value (LTV) en Debt-Service- Coverage- Ratio (DSCR) lening convenanten afgesproken. Het Fonds opereert ruim binnen de afgesproken convenanten. De huidige aangegane verplichtingen van het Fonds zijn gedekt door de huidige liquiditeiten in het Fonds in combinatie met verwachte financieringen op projecten die de komende periode opgeleverd worden. In augustus 2020 zijn met ING Real Estate Finance contracten voor beleggingsfinancieringen en bouwfinancieringen getekend voor respectievelijk € 6,4 miljoen en € 9,0 miljoen. Deze combinatie geeft voldoende basis en vertrouwen dat de huidige verplichtingen gedekt zijn en daarmee de continuïteit van het Fonds gewaarborgd is.



Emissies

In het najaar van 2020 zal naar verwachting een nieuwe emissie plaatsvinden en zal de focus liggen om de mismatch tussen het directe verhuurrendement en het uit te keren dividend verder te verkleinen.

Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie was per 30 juni 2020 € 5.292. Deze waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde van de woningportefeuille in verhuurde staat per 30 juni 2020. De netto vermogenswaarde per participatie is de afgelopen periode toegenomen met € 127 ofwel 2,46 %. Dit wordt voornamelijk verklaard door dat de herwaardering van de portefeuille.

Per 30 juni 2020 zijn 13.541 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het stockdividend over het tweede kwartaal 2020.

De nieuwe handelskoers wordt vastgesteld op € 5.400.

Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen boekjaren

| Omschrijving | 2016-2017 | 2018 | 2019 | 30 juni 2020 |
|--|----------------|----------------|--------------|--------------|
| Gemiddeld aantal participaties | 3.625 | 8.992 | 12.148 | 13.551 |
| Inkomsten | € 153 | € 199 | 278 | 133 |
| Waardeverandering beleggingen | € 133 | € 461 | 443 | 283 |
| Kosten | € 293 | € 262 | 287 | 151 |
| Resultaat per participatie | € -7 | € 399 | 434 | 265 |
| Intrinsieke waarde per participatie | € 4.770 | € 4.996 | 5.165 | 5.292 |



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 markthuurg. 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.

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 Fonds

| Omschrijving | 30 juni 2020 | 31 december 2019 |
|---|-------------------|-------------------|
| | € | € |
| Activa | | |
| Beleggingen | | |
| Financiële vaste activa | 55.300.000 | 53.600.000 |
| | 55.300.000 | 53.600.000 |
| Vorderingen | | |
| Financiële vlottende activa | 4.927.054 | 2.810.558 |
| Overlopende activa | 2.169.791 | 4.099.581 |
| | 7.096.845 | 6.910.139 |
| Overige activa | | |
| Geactiveerde fondskosten | 2.307.945 | 2.728.818 |
| Liquiditeiten | 6.988.732 | 8.140.325 |
| | 9.296.676 | 10.869.143 |
| Totaal activa | 71.693.521 | 71.379.282 |
| Passiva | | |
| Eigen vermogen | | |
| Gestort kapitaal | 13.540.522 | 13.560.614 |
| Agio reserves | 54.153.234 | 54.242.457 |
| Wettelijke reserve | 2.307.945 | 2.728.818 |
| Egalisatie reserve | -2.350.222 | -5.336.615 |
| Onverdeeld resultaat | 4.008.160 | 4.850.380 |
| | 71.659.640 | 70.045.655 |
| Kortlopende schulden | | |
| Crediteuren | 4.915 | 11.756 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 28.966 | 1.321.871 |
| | 33.881 | 1.333.627 |
| Totaal passiva | 71.693.521 | 71.379.282 |

6. Winst-en-verliesrekening Fonds

| Omschrijving | 1 januari t/m 30 juni 2020 | 2019 |
|--|----------------------------|------------------|
| | € | € |
| Opbrengsten | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | |
| Opbrengsten financiële vaste activa | 1.913.805 | 3.216.298 |
| Netto opbrengsten uit beleggingen | 1.913.805 | 3.216.298 |
| Winstdeling van Werkmaatschappijen | 2.169.791 | 2.819.079 |
| Totaal opbrengsten uit beleggingen | 4.083.596 | 6.035.377 |
| Lasten | | |
| Lasten | | |
| Lasten in verband met het beheer van beleggingen | 80.602 | 124.633 |
| Afschrijving op fondskosten | 395.835 | 622.413 |
| Bankrente en -kosten | 19.872 | 18.972 |
| Totaal lasten | 496.309 | 766.018 |
| Netto resultaat na belastingen | 3.587.287 | 5.269.359 |
| Netto resultaat na belastingen | 3.587.287 | 5.269.359 |

7. Kasstroomoverzicht Fonds

| Omschrijving | 1 januari t/m 30 juni 2020 | 2019 |
|--|----------------------------|-------------------|
| | € | € |
| Beleggingsactiviteiten | | |
| Netto resultaat na belastingen | 3.587.287 | 5.269.359 |
| Uitgifte winstdelende leningen | -1.700.000 | -9.000.000 |
| Mutatie rekening courant | -2.116.494 | -2.686.392 |
| Mutatie geactiveerde fondskosten | 420.873 | -418.979 |
| Mutaties in werkkapitaal: | | |
| - Mutaties overlopende activa | 1.929.790 | -2.819.079 |
| - Mutaties crediteuren | -6.841 | -56.876 |
| - Mutaties overige schulden en overlopende passiva | -1.292.907 | -97.370 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | 821.709 | -9.809.337 |
| Financieringsactiviteiten | | |
| Uitgifte participaties | 134.537 | 14.490.000 |
| Inkoop participaties | -243.853 | -440.208 |
| Dividenduitkeringen | -1.863.986 | -2.642.880 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | -1.973.302 | 11.406.912 |
| Mutatie Liquide middelen | -1.151.593 | -4.913.923 |
| Liquide middelen primo periode | 8.140.325 | 6.542.749 |
| Liquide middelen ultimo periode | 6.988.732 | 8.140.325 |

8. Toelichting op de halfjaarcijfers Fonds

Algemeen

Het Fonds heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van het vermogen van het Fonds in de woningportefeuille, die conform de Regeling Groenprojecten 2016 in hoofdzaak uit huurwoningprojecten met een groenverklaring bestaat, teneinde de Participanten te doen delen in de inkomsten en de vermogenswinsten die voortvloeien uit deze belegging, alles in de ruimste zin. Het 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 augustus 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 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 (€) |
|--|-------------------|
| Structureringsvergoeding | 2.600 |
| Marketingvergoeding | 143.509 |
| Beheervergoeding | 319.792 |
| Selectie- en acquisitievergoeding | 36.000 |
| Totale beloning voor de Beheerder | 501.901 |

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 ultimo van de verslagperiode 31 personeelsleden waarvan 2 beleidsbepalende directieleden.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor het eerste halfjaar 2020 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 0,69% (2019: 1,09%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt over de eerste zes maanden van 2020 uit op 0,69% (2019: 1,09%). Deze percentages zijn exact gelijk. De exploitatiekosten van het vastgoed zijn namelijk voor rekening van de Werkmaatschappijen Groenwoningen.

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

Financiële vaste en vlottende activa

De financiële vaste activa bestaan uit verstrekte leningen aan de Werkmaatschappijen waarin de exploitatie van het vastgoed is ondergebracht. Financiële vaste en vlottende activa 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.

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. Oninbare vorderingen worden ten laste van het resultaat gebracht.

Liquide middelen

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.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Opbrengsten uit beleggingen

De opbrengsten uit beleggingen worden toegerekend aan de periode waar ze betrekking op hebben.

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.

Afschrijving fondskosten

Betreft de afschrijving op de geactiveerde fondskosten.

Bankrente en -kosten

De bankrente en kosten hebben betrekking op in rekening gebrachte kosten van kredietinstellingen.

Belastingen

Het Fonds is voor Nederlandse fiscale doeleinden non-transparant. Deze fiscale non-transparantie van het Fonds is afgestemd met de Belastingdienst. Dit betekent dat het Fonds zelf belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting en jaarlijks zelfstandig aangifte vennootschapsbelasting doet. Daarbij past zij het fiscale beleggingsinstellingenregime toe - hetgeen resulteert in een vennootschapsbelastingtarief van 0%. Een van de geldende voorwaarden voor de toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime is dat het jaarresultaat binnen acht maanden na afloop van het boekjaar door het Fonds wordt uitgekeerd aan de Participanten.

De belastingheffing bij een individuele Participant m.b.t. de deelgerechtigdheid in het Fonds is afhankelijk van de individuele fiscale positie en de omvang van de deelgerechtigdheid van de Participant in het Fonds. Iedere Participant doet jaarlijks zelfstandig aangifte voor de inkomstenbelasting (particulier of IB-ondernemer) of vennootschapsbelasting (vennootschappelijke ondernemer).

De toepassing van het fiscale beleggingsinstellingenregime door het Fonds wordt thans ter meerdere zekerheid voor de Participanten eveneens afgestemd met de Belastingdienst.

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 Fonds

1. Financiële vaste activa

In onderstaand overzicht wordt een nadere uitsplitsing van het totaalbedrag aan verstrekte leningen weergegeven:

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|-------------------|-------------------|
| Saldo uitstaande leningen | 53.600.000 | 44.600.000 |
| Verstrekking gedurende boekjaar | 1.700.000 | 9.000.000 |
| Saldo uitstaande leningen per 30-06 | 55.300.000 | 53.600.000 |

De vaste (oplopende) rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6% gedurende het kalenderjaar waarin de winstdelende lening is afgesloten en loopt in de volgende drie kalenderjaren jaarlijks met 0,4% op. Gedurende de resterende looptijd van de winstdelende lening blijft de rente gelijk aan 7,2%. De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden.

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het Fonds gerechtigd tot een variabele rentevergoeding gelijk aan 80% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen.

De winstdelende leningen worden beheerst door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder is gerechtigd via de winstdelende leningen een tweede hypotheekrecht te houden op de woningportefeuille.

2. Financiële vlottende activa

De post financiële vlottende activa kan als volgt worden gespecificeerd:

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|------------------|------------------|
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen BV | - | 387.268 |
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen 2 BV | - | 95.479 |
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen 3 BV | 4.862.940 | 2.324.430 |
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen 4 BV | 51.430 | 3.380 |
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen 5 BV | 4.128 | - |
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen 6 BV | 2.852 | - |
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen 7 BV | 2.852 | - |
| Rekening courant Werkmaatschappij Groenwoningen 8 BV | 2.852 | - |
| Totaal | 4.927.054 | 2.810.558 |

Over het gemiddelde saldo in rekening courant met de Werkmaatschappijen wordt geen interest berekend.

3. Overlopende activa

De post overlopende activa kan als volgt worden gespecificeerd

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|------------------------------|------------------|------------------|
| Nog te ontvangen winstdeling | 2.169.791 | 4.099.581 |
| Totaal | 2.169.791 | 4.099.581 |

De nog te ontvangen winstdeling betreft de winstdeling over het eerste halfjaar 2020. De verwachting is dat de definitieve winstdeling over 2020 in het 2e kwartaal van 2021 wordt afgewikkeld.

4. Geactiveerde fondskosten

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|------------------|------------------|
| Saldo geactiveerde fondskosten primo periode | 2.728.818 | 2.309.840 |
| Geactiveerde kosten | -25.038 | 1.041.391 |
| Afschrijving geactiveerde kosten | -395.835 | -622.413 |
| Totaal | 2.307.945 | 2.728.818 |

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---|------------------|------------------|
| Kostprijs geactiveerde fondskosten | 3.983.326 | 4.008.364 |
| Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten | -1.675.381 | -1.279.546 |
| Totaal | 2.307.945 | 2.728.818 |

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

5. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden als rekening courant. Alle bankrekeningen staan op naam van Stichting Bewaarder Groenwoningen. Deliquiditeiten 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:

| Omschrijving | Gestort kapitaal (€) | Agio reserve (€) | Wettelijke reserve (€) | Egalisatie reserve (€) | Onverdeeld resultaat (€) | Totaal (€) |
|-----------------------------------|----------------------|-------------------|------------------------|------------------------|--------------------------|-------------------|
| Stand per 1 januari 2019 | 10.735.000 | 42.940.000 | 2.309.839 | -2.649.365 | 296.054 | 53.631.528 |
| Mutatie uit resultaatverdeling | - | - | - | 296.054 | -296.054 | - |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - | 5.269.359 | 5.269.359 |
| Uitgegeven participaties | 2.898.000 | 11.592.000 | - | - | - | 14.490.000 |
| Uitgekeerd stock dividend | 15.656 | 62.623 | - | - | - | 78.279 |
| Dividend uitkering | - | - | - | -2.983.303 | - | -2.983.303 |
| Mutatie wettelijke reserve | - | - | 418.979 | - | -418.979 | - |
| Terugkoop participaties | -88.042 | -352.166 | - | - | - | -440.208 |
| Stand per 31 december 2019 | 13.560.614 | 54.242.457 | 2.728.818 | -5.336.615 | 4.850.380 | 70.045.655 |

| Omschrijving | Gestort kapitaal (€) | Agio reserve (€) | Wettelijke reserve (€) | Egalisatie reserve (€) | Onverdeeld resultaat (€) | Totaal (€) |
|---------------------------------|----------------------|-------------------|------------------------|------------------------|--------------------------|-------------------|
| Stand per 1 januari 2020 | 13.560.614 | 54.242.457 | 2.728.818 | -5.336.615 | 4.850.380 | 70.045.655 |
| Mutatie uit resultaatverdeling | - | - | - | 4.850.380 | -4.850.380 | - |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - | 3.587.287 | 3.587.287 |
| Uitgegeven participaties | 11.000 | 44.000 | - | - | - | 55.000 |
| Uitgekeerd stock dividend | 15.907 | 63.630 | - | - | - | 79.537 |
| Dividend uitkering | - | - | - | -1.863.986 | - | -1.863.986 |
| Mutatie wettelijke reserve | - | - | -420.873 | - | 420.873 | - |
| Terugkoop participaties | -47.000 | -188.000 | - | - | - | -235.000 |
| Agio/disagio bij koop/terugkoop | - | -8.853 | - | - | - | -8.853 |
| Stand per 30 juni 2020 | 13.540.522 | 54.153.234 | 2.307.945 | -2.350.222 | 4.008.160 | 71.659.640 |

Het Fonds is groeiende en de woningportefeuille is nog steeds 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. Hier tegenover staan eventuele herwaarderingen.

Onder wettelijke reserves wordt verstaan: de reserve gelijk aan de geactiveerde fondskosten.

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

Bij de Werkmaatschappijen van het Fonds wordt een herwaarderings reserve aangehouden van € 13.906.378 voor niet gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen.

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

| Verloop intrinsieke waarde over de laatste 3 jaar | 30 juni 2020 | 2019 | 2018 |
|--|---------------------|-------------|-------------|
| Intrinsieke waarde Fonds (€) | 71.659.640 | 70.045.656 | 53.631.528 |
| Aantal uitstaande participaties | 13.540,52 | 13.560,61 | 10.735,00 |
| Intrinsieke waarde per participatie (€) | 5.292 | 5.165 | 4.996 |

7. Crediteuren

De crediteuren bestaan uit de volgende posten:

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---------------------|-----------------------|-----------------------|
| Diverse crediteuren | 4.915 | 11.756 |
| Totaal | 4.915 | 11.756 |

8. Overige schulden en overlopende activa

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

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Uit te keren cashdividend | - | 781.717 |
| Nog te betalen kosten | 28.966 | 540.154 |
| Totaal | 28.966 | 1.321.871 |

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

10. Toelichting op de winst-en-verliesrekening Fonds

9. Opbrengsten

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---|------------------|------------------|
| Rente opbrengsten winstdelende leningen | 1.913.805 | 3.216.298 |
| Winstdeling van Werkmaatschappijen | 2.169.791 | 2.819.079 |
| Totaal opbrengsten | 4.083.596 | 6.035.377 |

Conform verwoord en vastgelegd in het Prospectus van het Groenwoningen Fonds is het Fonds gerechtigd tot een variabele vergoeding over de uitstaande winstdelende leningen voor zover minimaal één leningdeel nog niet in zijn geheel is afgelost. Deze variabele vergoeding is gelijk aan 80% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen.

10. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

| Lasten in verband met het beheer van beleggingen | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|----------------|----------------|
| Advieskosten | 24.141 | 1.623 |
| Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder | 14.520 | 36.603 |
| Bestuurskosten van Stichting Bewaarder HWF NL | 7.255 | 12.055 |
| Algemene administratiekosten | 21.837 | 60.052 |
| Accountantskosten | 8.712 | 3.812 |
| Notariskosten | - | - |
| Overige kosten | 4.136 | 10.489 |
| Totale lasten in verband met het beheer van beleggingen | 80.602 | 124.633 |

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 22 van de fondsvoorwaarden.

artikel 22. Winstverdeling.

1. De winst staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering voor uitkering van dividend, reservering of zodanige andere doeleinden binnen het doel van de vennootschap als die vergadering zal besluiten. bij de berekening van het winstbedrag dat op elk aandeel zal worden uitgekeerd komt slechts het bedrag van de verplichte stortingen op het nominale bedrag van de aandelen in aanmerking. van de vorige zin kan telkens met instemming van alle aandeelhouders worden afgeweken.
2. De vennootschap kan aan aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst of reserves slechts uitkeringen doen tot ten hoogste het bedrag van de uitkeerbare reserves. een besluit dat strekt tot uitkering heeft geen gevolgen zolang het bestuur geen goedkeuring heeft verleend. het bestuur weigert slechts de goedkeuring indien zij weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering niet zal kunnen blijven voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. het bepaalde in artikel 2:216 leden 3 en 4 burgerlijkwetboek is van toepassing als de vennootschap na de uitkering niet kan voortgaan met het betalen van haar opeisbare schulden. bij de berekening van de verdeling van winst of andere uitkeringen tellen de aandelen die de vennootschap houdt niet mede, tenzij op die aandelen een recht van vruchtgebruik of pandrecht rust of van die aandelen certificaten zijn uitgegeven.
3. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
4. De algemene vergadering kan besluiten tot tussentijdse uitkeringen en/of tot uitkeringen ten laste van een reserve van de vennootschap. ook het bestuur kan besluiten tot uitkering van interim-dividend.
5. Tenzij de algemene vergadering een ander tijdstip vaststelt, zijn dividenden onmiddellijk betaalbaar na vaststelling.
6. De vordering tot uitbetaling van dividend verjaart door verloop van vijf jaren.

Halfjaarcijfers

SAMENGEVOEGDE WERKMAATSCHAPPIJEN GROENWONINGEN 2020

12. Samengevoegde balans voor resultaatbestemming Werkmaatschappijen

| Omschrijving | 30 juni 2020 | 31 december 2019 |
|---|--------------------|--------------------|
| | € | € |
| Activa | | |
| Beleggingen | | |
| Onroerend goed (huurwoningen) | 103.312.771 | 95.826.218 |
| | 103.312.771 | 95.826.218 |
| Vorderingen | | |
| Debiteuren | 22.134 | 33.107 |
| Overlopende activa | 574.562 | 478.427 |
| | 596.696 | 511.534 |
| Overige activa | | |
| Geactiveerde exploitatiekosten | 139.178 | 129.677 |
| Liquiditeiten | 2.910.505 | 9.196.370 |
| | 3.049.683 | 9.326.047 |
| Totaal activa | 106.959.150 | 105.663.799 |
| Passiva | | |
| Eigen vermogen | | |
| Gestort kapitaal | 8 | 4 |
| Herwaarderingsreserve | 13.906.378 | 10.025.809 |
| Egalisatie reserve | -13.906.378 | -10.025.809 |
| | 8 | 4 |
| Langlopende schulden | | |
| Schulden aan kredietinstellingen | 41.869.275 | 42.786.721 |
| Winstdelende leningen | 55.300.000 | 53.600.000 |
| | 97.169.275 | 96.386.721 |
| Kortlopende schulden | | |
| Schulden aan kredietinstellingen | 443.000 | 443.000 |
| Schulden aan groepsmaatschappijen | 4.927.054 | 2.810.558 |
| Waarborgsommen | 596.079 | 536.738 |
| Crediteuren | 728.519 | 49.260 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 3.095.214 | 5.437.518 |
| | 9.789.867 | 9.277.074 |
| Totaal passiva | 106.959.150 | 105.663.799 |

13. Samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen

| Omschrijving | 1 januari t/m 30 juni 2020 | 2019 |
|--|----------------------------|------------------|
| | € | € |
| Opbrengsten | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | |
| Bruto huuropbrengsten | 2.139.636 | 3.381.469 |
| Exploitatiekosten | -340.752 | -426.309 |
| Netto opbrengsten uit beleggingen | 1.798.884 | 2.955.160 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen | 139.956 | - |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen | 3.700.446 | 5.379.997 |
| Totaal opbrengsten uit beleggingen | 5.639.286 | 8.335.157 |
| Lasten | | |
| Lasten | | |
| Lasten in verband met het beheer van beleggingen | 447.583 | 667.111 |
| Netto rentelasten lening | 2.440.135 | 4.093.286 |
| Bankrente en -kosten | 39.329 | 50.910 |
| Totaal lasten | 2.927.047 | 4.811.307 |
| Netto resultaat voor winstdeling | 2.712.239 | 3.523.850 |
| Winstdeling aan Groenwoningen Fonds | 2.169.791 | 2.819.080 |
| Winstdeling aan Beheerder | 542.448 | 704.770 |
| | 2.712.239 | 3.523.850 |
| Netto resultaat na winstdeling | - | - |

14. Samengevoegd kasstroomoverzicht Werkmaatschappijen

| Omschrijving | 1 januari t/m 30 juni 2020 | 2019 |
|--|----------------------------|--------------------|
| | € | € |
| Beleggingsactiviteiten | | |
| Netto resultaat na belastingen | - | - |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen | -3.700.446 | -5.379.997 |
| Aankopen onroerend goed | -4.241.152 | -26.269.332 |
| Verkopen onroerend goed | 455.044 | - |
| Mutatie geactiveerde exploitatiekosten | -9.501 | -129.677 |
| Ontvangen waarborgsommen huur | 59.341 | 243.908 |
| Mutaties in werkkapitaal: | | |
| - Mutaties debiteuren | 10.973 | -33.107 |
| - Mutaties overlopende activa | -96.135 | -135.813 |
| - Mutaties overige schulden en overlopende passiva | -2.342.305 | 3.493.219 |
| - Mutaties crediteuren | 679.259 | -254.666 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | -9.184.920 | -28.465.465 |
| Financieringsactiviteiten | | |
| Storting aandelenkapitaal | 4 | 2 |
| Ontvangen winstdelende leningen | 1.700.000 | 9.000.000 |
| Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen | - | 19.017.000 |
| Aflossing langlopende schulden aan kredietinstellingen | -927.002 | -2.258.500 |
| Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden | - | -43.500 |
| Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden | 9.556 | 18.160 |
| Mutatie rekening courant financiering | 2.116.497 | 2.686.392 |
| Mutatie overige financieringen | - | - |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | 2.899.055 | 28.419.554 |
| Mutatie Liquide middelen | -6.285.865 | -45.911 |
| Liquide middelen primo periode | 9.196.370 | 9.242.281 |
| Liquide middelen ultimo periode | 2.910.505 | 9.196.370 |

15. Toelichting op de samengevoegde halfjaarcijfers Werkmaatschappijen

Algemeen

De Werkmaatschappijen Groenwoningen ("Werkmaatschappijen") zijn entiteiten die speciaal zijn opgericht voor het houden van de woningportefeuille en de bijbehorende financieringen. De Werkmaatschappijen zijn besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid naar Nederlands recht kantoorhoudende aan de Luitenant Generaal van Heutszlaan 10, 3743 JN Baarn. Medio 2020 bestaan er 8 werkzame Werkmaatschappijen, te weten Werkmaatschappij Groenwoningen B.V. (statutair gevestigd te Soest) en Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V. (statutair gevestigd te Baarn), Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V. (statutair gevestigd te Baarn) en Werkmaatschappij Groenwoningen 4 B.V. (statutair gevestigd te Baarn) Werkmaatschappij Groenwoningen 5 B.V. (statutair gevestigd te Baarn), Werkmaatschappij Groenwoningen 6 B.V. statutair gevestigd in Baarn, Werkmaatschappij Groenwoningen 7 B.V. (statutair gevestigd in Baarn) en Werkmaatschappij Groenwoningen 8 B.V. (gevestigd in Baarn) ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder respectievelijk nummer 652363386, 73083089, 74010689, 75699419, 77614577, 77614585, 77616715 en 77614607.

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 het eerste halfjaar van 2020 heeft de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) conform bepaald in het prospectus recht op een winstuitkering ten bedrage van € 542.448. De definitieve winstuitkering over 2020 zal worden bepaald op basis van de gerealiseerde cijfers over geheel 2020. Deze definitieve winstuitkering zal in 2021 worden uitgekeerd.

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor 2020 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 2,45% (2019: 2,13%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt in 2020 uit op 1,83% (2019: 1,34%). Beide ratio's zijn berekend op basis van de verkregen winstdelende leningen.

Toegepaste standaarden

Het halfjaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving, 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

Deze samengevoegde halfjaarrekening Werkmaatschappijen bestaat uit de consolidatie van de volgende 8 entiteiten: Werkmaatschappij Groenwoningen B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 2 B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 3 B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 4 B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 5 B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 6 B.V., Werkmaatschappij Groenwoningen 7 B.V. en Werkmaatschappij Groenwoningen 8 B.V.

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 positieve waardemutaties zijn verantwoord naar rato van de voortgang van de bouw rekening houdend met eventuele vooruitbetaling van termijnen en negatieve waardemutaties direct ten laste van het resultaat worden verantwoord.

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

Makelaarsprovisies en overige kosten inzake 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

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de Werkmaatschappijen.

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.

Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen hebben betrekking op het verschil tussen aankoopkosten en bijkomende kosten van het onroerend goed project en de gerealiseerde verkoopprijs (minus eventuele verkoopkosten) van het onroerend goed project.

Niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

De niet gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen hebben betrekking op het verschil tussen aankoopkosten en bijkomende kosten van het onroerend goed project en de getaxeerde waarde van het onroerend goed project.

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 de Werkmaatschappijen.

Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten leningen bestaan uit de rentelasten die in rekening zijn gebracht door het Fonds in de vorm van leningen.

Winstdelende rente

De winstdelende rente bestaat uit een variabele winstdeling gelijk aan 100% van de brutowinst van de Werkmaatschappijen.

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.

16. Toelichting op de samengevoegde balans Werkmaatschappijen

1. Onroerend goed (huurwoningen)

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 2020 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Capital Value. Capital Value 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.

De bij de waardering gehanteerde rekenmethodieken zijn toegelicht in het voorgaande hoofdstuk, Toelichting op de samengevoegde halfjaarcijfers Werkmaatschappijen. 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 | 95.826.218 | 64.176.889 |
| Investerings bestaande projecten | 4.195.783 | 16.319.661 |
| Verkoop woningen | -455.044 | - |
| Kosten bestaande projecten | 4.724 | 47.112 |
| Herwaardering bestaande projecten | 3.700.446 | 5.236.135 |
| Subtotaal | 7.445.909 | 21.602.908 |
| Investerings nieuwe projecten | - | 9.688.189 |
| Kosten nieuwe projecten | 40.645 | 214.370 |
| Herwaardering nieuwe projecten | - | 143.862 |
| Subtotaal | 40.645 | 10.046.421 |
| Balanswaarde ultimo | 103.312.771 | 95.826.218 |
| Totaal projecten in uitvoering | 5.752.771 | 6.146.420 |
| Totaal projecten in exploitatie | 97.560.000 | 89.679.798 |
| Totaal | 103.312.771 | 95.826.218 |

Per medio 2020 bestaat de woningportefeuille uit 420 woningen waarvan 54 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 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.

Per 30 juni 2020 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 13.906.378 (2019: € 10.009.927).

2. Debiteuren

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---------------|----------------|----------------|
| Debiteuren | 22.134 | 33.107 |
| Totaal | 22.134 | 33.107 |

3. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Nog te ontvangen huren | - | 16.654 |
| Nog te ontvangen bedragen | 117.942 | 2.501 |
| Rekening courant vastgoedbeheerder | 456.619 | 459.272 |
| Totaal | 574.562 | 478.427 |

Het saldo in rekening courant vastgoedbeheerder betreft van de vastgoedbeheerder (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 rente berekend.

4. Geactiveerde exploitatiekosten

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|----------------|----------------|
| Saldo geactiveerde fondskosten primo periode | 129.677 | - |
| Geactiveerde kosten | 25.226 | 143.723 |
| Afschrijving geactiveerde kosten | -15.725 | -14.046 |
| Totaal | 139.178 | 129.677 |

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

5. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels rekening couranten. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

6. Eigen vermogen

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

| | Geplaatst kapitaal (€) | Herwaarderings- reserve (€) | Overige reserve (€) | Totaal |
|-----------------------------------|-----------------------------------|--|--------------------------------|---------------|
| Stand per 1 januari 2019 | 2 | 4.832.003 | -4.832.003 | 2 |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - |
| Mutatie herwaarderings reserve | - | 5.193.806 | -5.193.806 | - |
| Kapitaalsstorting | 2 | - | - | 2 |
| Stand per 31 december 2019 | 4 | 10.025.809 | -10.025.809 | 4 |

| | Geplaatst kapitaal (€) | Herwaarderings- reserve (€) | Overige reserve (€) | Totaal |
|---------------------------------|-----------------------------------|--|--------------------------------|---------------|
| Stand per 1 januari 2020 | 4 | 10.025.809 | -10.025.809 | 4 |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - |
| Mutatie herwaarderings reserve | - | 3.880.569 | -3.880.569 | - |
| Kapitaalsstorting | 4 | - | - | 4 |
| Stand per 30 juni 2020 | 8 | 13.906.378 | -13.906.378 | 8 |

7. Langlopende schulden aan kredietinstellingen

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Hypotheken | 41.945.498 | 42.872.500 |
| Saldering geactiveerde financieringskosten | -76.223 | -85.779 |
| Totaal | 41.869.275 | 42.786.721 |

Het saldo (langlopende) schulden aan kredietinstellingen met een per 30 juni 2020 resterende looptijd van langer dan vijf jaar bedraagt € 20.431.000.

Alle hypothecaire leningen zijn afgesloten bij ING Real Estate Finance. ING Real Estate Finance is met de Werkmaatschappijen Groenwoningen als kredietnemer 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. Eind juni 2020 voldoet de lening portefeuille in zijn geheel aan de in het convenant gestelde eisen.

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

In onderstaande tabel zijn de kerngegevens ten aanzien van de leningportefeuille per ultimo verslagperiode weergegeven:

| Omschrijving | Waarde | Grens |
|---|---------------|--------------|
| LTV | 43,45% | < 70% |
| DSCR | 2,6 | > 1,3 |
| Gemiddelde rentevoet | 2,41% | |
| Ingeschreven (eerste) recht van bankhypotheek | € 86.995.000 | |

8. Winstdelende leningen

Onderstaand een overzicht van de door het Groenwoningen Fonds beschikbaar gestelde winstdelende leningen aan de Werkmaatschappijen.

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|-------------------|-------------------|
| Saldo uitstaande leningen per 1 januari | 53.600.000 | 44.600.000 |
| Verstrekking gedurende boekjaar | 1.700.000 | 9.000.000 |
| Saldo uitstaande leningen per 30 juni | 55.300.000 | 53.600.000 |

De vaste (oplopende) rentevergoeding op de winstdelende leningen is gelijk aan 6% gedurende het kalenderjaar waarin de winstdelende lening is afgesloten en loopt in de volgende drie kalenderjaren jaarlijks met 0,4% op. Gedurende de resterende looptijd van de winstdelende lening blijft de rente gelijk aan 7,2%. De rente wordt elke drie maanden uitgekeerd, voor het eerst op de ultimo van het kalenderkwartaal waarin de betaling van de aankoop van woningen heeft plaatsgevonden.

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, is het Fonds gerechtigd op een variabele winstdeling gelijk aan 80% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen Groenwoningen. De winstdelende leningen worden beheerd door Nederlands recht. De Stichting Bewaarder houdt via de winstdelende leningen het tweede hypotheekrecht op de woningportefeuille.

9. Kortlopende schulden aan kredietinstellingen

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Aflossingsverplichting hypotheek o/g | 443.000 | 443.000 |
| Totaal | 443.000 | 443.000 |

10. Schulden aan groepsmaatschappijen

Per rapportagedatum stonden onderstaande kortlopende schulden open aan het Groenwoningen Fonds:

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Rekening courant Groenwoningen Fonds | 4.927.054 | 2.810.558 |
| Totaal | 4.927.054 | 2.810.558 |

11. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

12. Crediteuren

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

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---------------|----------------|----------------|
| Crediteuren | 728.519 | 49.260 |
| Totaal | 728.519 | 49.260 |

13. Overige schulden en overlopende passiva

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

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| Nog te betalen rentelasten | - | 267.233 |
| Nog te betalen kosten | 52.186 | 34.911 |
| Vooruitontvangen huuropbrengsten | 328.084 | 331.022 |
| Nog te betalen winstdeling | 2.714.944 | 4.804.352 |
| Totaal | 3.095.214 | 5.437.518 |

De nog te betalen winstdeling betreft de winstdeling over het eerste halfjaar 2020. De definitieve winstdeling over 2020 wordt bepaald op basis van de gerealiseerde cijfers over heel 2020. De definitieve winstuitkering zal in het 2e kwartaal 2021 worden afgewikkeld.

Gebeurtenissen na balansdatum

In augustus 2020 hebben de Werkmaatschappijen Groenwoningen voor € 6,4 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten met ING Real Estate Finance tegen een rente van 2,1% en een looptijd van 5 jaar. Daarnaast zijn voor € 9,0 miljoen aan bouwfinancieringen afgesloten met ING Real Estate Finance voor projecten in aanbouw. Verder zijn in augustus 2020 contracten getekend voor de aankoop van 55 woningen in Vlijmen en Bergen op Zoom voor € 13,3 mln en is een hoofdlijnenovereenkomst getekend voor de aankoop van 12 appartementen in Tilburg.

17. Toelichting op de samengevoegde winst-en-verliesrekening Werkmaatschappijen

14. Bruto huuropbrengsten

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Bruto huuropbrengsten | 2.139.636 | 3.381.469 |
| Totaal | 2.139.636 | 3.381.469 |

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.

15. 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 | 319.792 | 507.178 |
| Taxatiekosten portefeuille | 47.436 | 30.579 |
| Accountantskosten | 23.554 | 29.657 |
| Bestuurskosten van Werkmaatschappijen Groenwoningen | 19.482 | 25.817 |
| Notariskosten | - | 11.417 |
| Advieskosten | 4.815 | 7.932 |
| Administratiekosten | 26.876 | 32.507 |
| Overige algemene kosten | 5.627 | 22.024 |
| Totaal | 447.583 | 667.111 |

16. Netto rentelasten leningen

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---|------------------|------------------|
| Netto rentelasten en kosten hypothecaire financieringen | 526.330 | 876.988 |
| Winstdelende leningen | 1.913.805 | 3.216.298 |
| Totaal | 2.440.135 | 4.093.286 |

17. Winstdeling aan Groenwoningen Fonds

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---|------------------|------------------|
| Uit te keren variabele vergoeding winstdeling | 2.169.791 | 2.819.080 |
| Totaal | 2.169.791 | 2.819.080 |

18. Winstdeling aan Beheerder

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---|----------------|----------------|
| Uit te keren variabele vergoeding winstdeling | 542.448 | 704.770 |
| Totaal | 542.448 | 704.770 |

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, zijn zowel het Groenwoningen Fonds als de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) gerechtigd op een variabele vergoeding gelijk aan respectievelijk 80% en 20% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen.

Halfjaarcijfers

GECOMBINEERDE RAPPORTAGE 2020

18. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming

| Omschrijving | 30 juni 2020 | 31 december 2019 |
|---|--------------------|--------------------|
| | € | € |
| Activa | | |
| Beleggingen | | |
| Onroerend goed (huurwoningen) | 103.312.771 | 95.826.218 |
| | 103.312.771 | 95.826.218 |
| Vorderingen | | |
| Debiteuren | 22.134 | 33.107 |
| Overlopende activa | 574.562 | 478.427 |
| | 596.696 | 511.534 |
| Overige activa | | |
| Geactiveerde fondskosten | 2.307.945 | 2.728.818 |
| Geactiveerde exploitatiekosten | 139.178 | 129.677 |
| Liquiditeiten | 9.899.237 | 17.336.696 |
| | 12.346.359 | 20.195.191 |
| Totaal activa | 116.255.827 | 116.532.943 |
| Passiva | | |
| Eigen vermogen | | |
| Gestort kapitaal | 13.540.522 | 13.560.618 |
| Agio reserve | 54.153.234 | 54.242.457 |
| Wettelijke reserve | 2.447.123 | 2.728.818 |
| Herwaarderingsreserve | 13.906.378 | 10.025.809 |
| Egalisatie reserve | -12.505.706 | -4.576.632 |
| Onverdeeld resultaat | 118.090 | -5.935.412 |
| | 71.659.641 | 70.045.658 |
| Langlopende schulden | | |
| Schulden aan kredietinstellingen | 41.869.275 | 42.786.721 |
| | 41.869.275 | 42.786.721 |
| Kortlopende schulden | | |
| Schulden aan kredietinstellingen | 443.000 | 443.000 |
| Waarborgsommen | 596.079 | 536.738 |
| Crediteuren | 733.434 | 61.016 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 954.397 | 2.659.808 |
| | 2.726.911 | 3.700.562 |
| Totaal passiva | 116.255.827 | 116.532.943 |

19. Gecombineerde winst-en-verliesrekening

| Omschrijving | 1 januari - 30 juni 2020 | 2019 |
|---|--------------------------|------------------|
| | € | € |
| Opbrengsten | | |
| Opbrengsten uit beleggingen | | |
| Bruto huuropbrengsten | 2.139.636 | 3.381.469 |
| Exploitatiekosten | -340.752 | -426.309 |
| Netto opbrengst uit beleggingen | 1.798.884 | 2.955.160 |
| Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen | 139.956 | - |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen | 3.700.446 | 5.379.997 |
| Totaal opbrengsten beleggingen | 5.639.286 | 8.335.157 |
| Lasten | | |
| Lasten | | |
| Lasten in verband met beheer van beleggingen | 528.184 | 791.743 |
| Netto rentelasten leningen | 526.330 | 876.988 |
| Afschrijving op fondskosten | 395.835 | 622.413 |
| Bankrente en -kosten | 59.202 | 69.882 |
| Totaal lasten | 1.509.551 | 2.361.026 |
| Netto resultaat voor winstdeling | 4.129.735 | 5.974.131 |
| Winstdelende rente aan Beheerder | 542.448 | 704.770 |
| | 542.448 | 704.770 |
| Netto resultaat na belastingen | 3.587.287 | 5.269.361 |

20. Gecombineerd kasstroomoverzicht

| Omschrijving | 1 januari - 30 juni 2020 | 2019 |
|--|--------------------------|--------------------|
| | € | € |
| Beleggingsactiviteiten | | |
| Netto resultaat na belastingen | 3.587.287 | 5.269.361 |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen | -3.700.446 | -5.379.997 |
| Aankopen onroerend goed | -4.241.152 | -26.269.332 |
| Verkopen onroerend goed | 455.044 | - |
| Ontvangen waarborgsommen huur | 59.341 | 243.908 |
| Mutatie geactiveerde fondskosten | 420.873 | -418.979 |
| Mutatie geactiveerde exploitatiekosten | -9.501 | -129.677 |
| Mutaties in werkkapitaal: | | |
| - Mutaties debiteuren | 10.973 | -33.107 |
| - Mutaties overlopende activa | -2.265.933 | -135.813 |
| - Mutaties overige schulden en overlopende passiva | 464.378 | 617.265 |
| - Mutaties crediteuren | 672.418 | -352.036 |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | -4.546.716 | -26.588.409 |
| Financieringsactiviteiten | | |
| Storting aandelenkapitaal | 4 | 2 |
| Uitgifte participaties | 134.537 | 14.490.000 |
| Inkoop participaties | -243.853 | -440.208 |
| Dividend uitkeringen | -1.863.986 | -2.642.880 |
| Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen | - | 19.017.000 |
| Aflossing langlopende schulden aan kredietinstellingen | -917.446 | -2.258.500 |
| Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden | - | -43.500 |
| Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden | 9.556 | 18.160 |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | -2.890.744 | 28.140.074 |
| Mutatie Liquide middelen | -7.437.459 | 1.551.666 |
| Liquide middelen primo periode | 17.336.696 | 15.785.030 |
| Liquide middelen ultimo periode | 9.899.237 | 17.336.696 |

21. Beknopte toelichting

Algemeen

Het Groenwoningen 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 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 (€) |
|--|-------------------|
| Structureringsvergoeding | 2.600 |
| Marketingvergoeding | 143.509 |
| Beheervergoeding | 319.792 |
| Selectie- en acquisitievergoeding | 36.000 |
| Totale beloning voor de Beheerder | 501.901 |

Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio voor de eerste helft van 2020 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 1,30% (2019: 1,84%). De fondskosten ratio (gelijk aan de lopende kosten ratio exclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) komt over de eerste zes maanden van 2020 uit op 0,82% (2019: 1,23%).

Toegepaste standaarden

Het halfjaarverslag is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende van toepassing zijnde grondslagen voor de financiële verslaggeving.

22. Toelichting op de gecombineerde Balans

1. Onroerend goed (huurwoningen)

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 2020 zijn alle woningcomplexen getaxeerd door Capital Value, Capital Value 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.

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 | 95.826.218 | 64.176.889 |
| Investeringen bestaande projecten | 4.195.783 | 16.319.661 |
| Verkoop woningen | -455.044 | - |
| Kosten bestaande projecten | 4.724 | 47.112 |
| Herwaardering bestaande projecten | 3.700.446 | 5.236.135 |
| Subtotaal | 7.445.909 | 21.602.908 |
| Investeringen nieuwe projecten | - | 9.688.189 |
| Kosten nieuwe projecten | 40.645 | 214.370 |
| Herwaardering nieuwe projecten | - | 143.862 |
| Subtotaal | 40.645 | 10.046.421 |
| Balanswaarde ultimo | 103.312.771 | 95.826.218 |
| Totaal projecten in uitvoering | 5.752.771 | 6.146.420 |
| Totaal projecten in exploitatie | 97.560.000 | 89.679.798 |
| Totaal | 103.312.771 | 95.826.218 |

Op 30 juni 2020 bestaat de woningportefeuille uit 420 woningen waarvan 54 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 negatieve waardemutaties direct ten laste van het resultaat zijn verantwoord. 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.

Per 30 juni 2020 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 13.906.378 (2018: € 10.009.297).

2. Debiteuren

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---------------|----------------|----------------|
| Debiteuren | 22.134 | 33.107 |
| Totaal | 22.134 | 33.107 |

3. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit:

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Nog te ontvangen huren | - | 16.654 |
| Nog te ontvangen bedragen | 117.942 | 2.501 |
| Rekening courant Groenwoningen Fonds | 456.619 | 459.272 |
| Totaal | 574.562 | 478.427 |

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 rente berekend.

4. Geactiveerde fondskosten

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|------------------|------------------|
| Saldo geactiveerde fondskosten primo periode | 2.728.818 | 2.309.840 |
| Geactiveerde kosten | -25.038 | 1.041.391 |
| Afschrijving geactiveerde kosten | -395.835 | -622.413 |
| Totaal | 2.307.945 | 2.728.818 |

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---|------------------|------------------|
| Kostprijs geactiveerde fondskosten | 3.983.326 | 4.008.364 |
| Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten | -1.675.381 | -1.279.546 |
| Totaal | 2.307.945 | 2.728.818 |

5. Geactiveerde exploitatiekosten

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|----------------|----------------|
| Saldo geactiveerde fondskosten primo periode | 129.677 | - |
| Geactiveerde kosten | 25.226 | 143.723 |
| Afschrijving geactiveerde kosten | -15.725 | -14.046 |
| Totaal | 139.178 | 129.677 |

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

6. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels rekening couranten. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen.

7. Eigen vermogen

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

| | Geplaatst kapitaal (€) | Agio reserve (€) | Wettelijke reserve (€) | Herwaarderings reserve (€) | Egalisatie reserve (€) | Onverdeeld resultaat (€) | Totaal (€) |
|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------------|
| Stand per 1 januari 2019 | 10.735.002 | 42.940.000 | 2.309.839 | 4.832.003 | -4.389.321 | -2.795.993 | 53.631.530 |
| Mutatie uit resultaatverdeling | - | - | - | - | -2.795.993 | 2.795.993 | - |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - | - | 5.269.359 | 5.269.359 |
| Uitgegeven participaties | 2.898.000 | 11.592.000 | - | - | - | - | 14.490.000 |
| Uitgekeerd stock dividend | 15.656 | 62.623 | - | - | - | - | 78.279 |
| Dividend uitkering | - | - | - | - | -2.983.303 | - | -2.983.303 |
| Mutatie wettelijke reserve | - | - | 548.656 | - | - | -548.656 | - |
| Mutatie herwaarderings reserve | - | - | - | 5.193.806 | - | -5.193.806 | - |
| Kapitaalstorting | 2 | - | - | - | - | - | 2 |
| Terugkoop participaties | -88.042 | -352.166 | - | - | - | - | -440.208 |
| Stand per 31 december 2019 | 13.560.618 | 54.242.457 | 2.858.495 | 10.025.809 | -10.168.617 | -473.103 | 70.045.658 |

| | Geplaatst kapitaal (€) | Agio reserve (€) | Wettelijke reserve (€) | Herwaarderings reserve (€) | Egalisatie reserve (€) | Onverdeeld resultaat (€) | Totaal (€) |
|---------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|-------------------|
| Stand per 1 januari 2020 | 13.560.618 | 54.242.457 | 2.858.495 | 10.025.809 | -10.168.617 | -473.103 | 70.045.660 |
| Mutatie uit resultaatverdeling | - | - | - | - | -473.103 | 473.103 | - |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - | - | 3.587.287 | 3.587.287 |
| Uitgegeven participaties | 11.000 | 44.000 | - | - | - | - | 55.000 |
| Uitgekeerd stock dividend | 15.907 | 63.630 | - | - | - | - | 79.537 |
| Dividend uitkering | - | - | - | - | -1.863.986 | - | -1.863.986 |
| Mutatie wettelijke reserve | - | - | -411.372 | - | - | 411.372 | - |
| Mutatie herwaarderings reserve | - | - | - | 3.880.569 | - | -3.880.569 | - |
| Kapitaalstorting | 4 | - | - | - | - | - | 4 |
| Terugkoop participaties | -47.000 | -188.000 | - | - | - | - | -235.000 |
| Agio/disagio bij koop/terugkoop | - | -8.862 | - | - | - | - | -8.862 |
| Stand per 30 juni 2020 | 13.540.530 | 54.153.225 | 2.447.123 | 13.906.378 | -12.505.706 | 118.090 | 71.659.641 |

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. Hier tegenover staan eventuele herwaarderings.

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

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 2020 | 2019 | 2018 |
|---|---------------------|-------------|-------------|
| Intrinsieke waarde Fonds (€) | 71.659.641 | 70.045.660 | 53.631.530 |
| Aantal uitstaande participaties | 13.540,5297 | 13.560,6144 | 10.735,0000 |
| Intrinsieke waarde per participatie (€) | 5.292 | 5.165 | 4.996 |

8. Langlopende schulden aan kredietinstellingen

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Hypotheke | 41.945.498 | 42.872.500 |
| Saldering geactiveerde financieringskosten | -76.223 | -85.779 |
| Totaal | 41.869.275 | 42.786.721 |

Voor nadere toelichting omtrent de hypothecaire financieringen wordt verwezen naar de toelichting van de samengevoegde Werkmaatschappijen op pagina 41 in dit verslag.

9. Kortlopende schulden aan kredietinstellingen

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Aflossingsverplichting hypotheke o/g | 443.000 | 443.000 |
| Totaal | 443.000 | 443.000 |

10. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

11. Crediteuren

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|---------------------|-----------------------|-----------------------|
| Crediteuren | 733.434 | 61.016 |
| Totaal | 733.434 | 61.016 |

12. Overige schulden en overlopende passiva

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

| Omschrijving | 30-06-2020 (€) | 31-12-2019 (€) |
|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Nog te betalen rentelasten | - | 158.036 |
| Nog te betalen kosten | 81.160 | 675.159 |
| Vooruitontvangen huuropbrengsten | 328.084 | - |
| Nog te betalen winstdelende rente | 545.153 | 426.834 |
| Uit te keren cashdividend | - | 520.371 |
| Totaal | 954.397 | 1.780.400 |

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum hebben de Werkmaatschappijen nog € 7,3 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de in aanbouw zijnde woningen te Leerdam, Enschede en Nieuwegein.

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 voor het eerste halfjaar 2020 € 59.019 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Gebeurtenissen na balansdatum

In augustus 2020 hebben de Werkmaatschappijen Groenwoningen voor € 6,4 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten met ING Real Estate Finance tegen een rente van 2,1% en een looptijd van 5 jaar. Daarnaast zijn voor € 9,0 miljoen aan bouwfinancieringen afgesloten met ING Real Estate Finance voor projecten in aanbouw. Verder zijn in augustus 2020 contracten getekend voor de aankoop van 55 woningen in Vlijmen en Bergen op Zoom voor € 13,3 mln en is een hoofdlijnenovereenkomst getekend voor de aankoop van 12 appartementen in Tilburg.

23. Toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening

13. Bruto huuropbrengsten

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.

14. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

| Omschrijving | 30 juni 2020 (€) | 2019 (€) |
|---|------------------|----------------|
| Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer BV | 319.792 | 507.178 |
| Accountantskosten | 32.267 | 33.469 |
| Taxatiekosten | 47.436 | 30.579 |
| Bestuurskosten van Werkmaatschappijen Groenwoningen | 26.737 | 37.872 |
| Advieskosten | 28.956 | 9.555 |
| Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder | 14.520 | 36.602 |
| Algemene administratiekosten | 48.713 | 92.559 |
| Notariskosten | - | 11.417 |
| Overige kosten | 9.780 | 32.512 |
| Totaal | 528.198 | 791.743 |

15. Winstdelende vergoeding aan fondsbeheerder

| Omschrijving | 30 juni 2020 (€) | 2019 (€) |
|---|------------------|----------------|
| Uit te keren variabele vergoeding winstdeling | 542.448 | 704.770 |
| Totaal | 542.448 | 704.770 |

Zolang minimaal één winstdelende lening nog niet in zijn geheel is afgelost, zijn zowel het Groenwoningen Fonds als de fondsbeheerder (Credit Linked Beheer B.V.) na afloop boekjaar gerechtigd op een variabele rentevergoeding gelijk aan respectievelijk 80% en 20% van de bruto jaarwinst van de Werkmaatschappijen.

Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020



Hazerswoude-Dorp (Weidelanden)

Aantal woningen 10
Opleverdatum / oplevering 2016



Tiel (Passewaaij)

Aantal woningen 10
Opleverdatum / oplevering 2016



Dongen (De Beljaart)

Aantal woningen 14
Opleverdatum / oplevering 2016



Meppel (Nieuwveense landen)

Aantal woningen 8
Opleverdatum / oplevering 2017



Tholen (Veste Tuin)

Aantal woningen 7
Opleverdatum / oplevering 2017



Oijen (Mooijen)

Aantal woningen 6
Opleverdatum / oplevering 2018



Waddinxveen (Park Triangel)

Aantal woningen 20
Opleverdatum / oplevering 2017



Steenwijk-Tuk (Bergstein)

Aantal woningen 14
Opleverdatum / oplevering 2017



Molenhoek (Het Buitenerf)

Aantal woningen 9
Opleverdatum / oplevering 2017



Swalmen (De Kolk)

Aantal woningen 14
Opleverdatum / oplevering 2017



Landerd - Zeeland (Repelakker)

Aantal woningen 26
Opleverdatum / oplevering 2017



Ewijk ('t Hof van Campe)

Aantal woningen 12
Opleverdatum / oplevering 2018



Schiedam (Park Harga)

Aantal woningen 30
Opleverdatum / oplevering 2018



Arnhem (Schuytgraaf)

Aantal woningen 21
Opleverdatum / oplevering 2018



Ede (Parkweg)

Aantal woningen 42
Opleverdatum / oplevering 2019



Haelen (De Lingst)

Aantal woningen 8
Opleverdatum / oplevering 2018



Hilvarenbeek (Diessen en Esbeek)

Aantal woningen 8
Opleverdatum / oplevering 2018



Hilvarenbeek (Haghorst)

Aantal woningen 5
Opleverdatum / oplevering 2019



Emmen (Delftlanden)

Aantal woningen 36
Opleverdatum / oplevering 2019



Helvoirt (Den Hoek)

Aantal woningen 6
Opleverdatum / oplevering 2018



Zevenaar (Stederijck)

Aantal woningen 17
Opleverdatum / oplevering 2019



Steenbergen (Buitenveste)

Aantal woningen 19
Opleverdatum / oplevering 2019



Leerdam (Broekgraaf)

Aantal woningen 21
Opleverdatum / oplevering 2020



Huis ter Heide (Sterrenberg)

Aantal woningen 10
Opleverdatum / oplevering 2019



Oud Beijerland (Poortwijk)

Aantal woningen 14
Opleverdatum / oplevering 2020



Enschede (Lage Bothofstraat)

Aantal woningen 17
Opleverdatum / oplevering 2020



Nieuwegein (Hildo Kropstraat)

Aantal woningen 16
Opleverdatum / oplevering 2021

