

# HALFJAARVERSLAG 2020



# Huurwoningen Nederland Fonds

**Halfjaarverslag 2020** (niet gecontroleerd door externe accountant)

---

# Inhoudsopgave

Halfjaarverslag 2020		Pagina
	Voorwoord Beheerder	4
1.	Huurwoningen Nederland Fonds in eerste halfjaar 2020	5
2.	Kerngegevens	6
3.	Profiel Huurwoningen Nederland Fonds	7
4.	Verslag van de Beheerder	12
5.	Balans voor resultaatbestemming	17
6.	Winst-en-verliesrekening	18
7.	Kasstroomoverzicht	19
8.	Toelichting op de halfjaarcijfers	20
9.	Toelichting op de balans	24
10.	Toelichting op de winst-en-verliesrekening	30
11.	Overige gegevens	31
Bijlage I	Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020	32

## Voorwoord Beheerder

De directie is tevreden over de ontwikkeling van het Huurwoningen Nederland Fonds ("het Fonds"). Ondanks de crisis als gevolg van het Coronavirus en de verdere opbouwfase waarin het Fonds verkeert is een positief resultaat van € 5,0 miljoen gerealiseerd. In 2020 zijn 82 nieuwe woningen aangekocht, zijn 105 woningen opgeleverd en is 1 woning verkocht. Het totaal aantal woningen in beheer en realisatie bedraagt 667. Per eind juni waren 98% van de 434 woningen in beheer verhuurd. De verwachting is dat de niet verhuurde woningen snel zullen worden verhuurd.

Het Fonds verkeert nog steeds een opbouwfase waarbij ingelegde gelden nog niet allemaal belegd zijn, maar wel grotendeels gealloceerd zijn aan projecten. Desondanks heeft het Fonds ook in 2020 haar dividend kunnen handhaven op 7%, terwijl de intrinsieke waarde van het Fonds met € 4.819 per participatie goed op niveau is gebleven. De handelskoers zal daarmee gewijzigd worden naar € 4.935 per participatie (ultimo 2019: € 4.960).

De Beheerder is zeer actief bezig om het ingelegde vermogen te beleggen in nieuwe huurwoningen. Hierdoor en ook door het aantrekken van verdere financiering zal het Fonds op niet al te lange termijn verder haar doel bereiken om het ingelegde vermogen optimaal belegd te hebben. Het streven is om dit in 2021/2022 bereikt te hebben. Naar verwachting zal het dividend gehandhaafd kunnen blijven op 7% gedurende de periode tot optimalisatie.

In de eerste maanden van 2020 zijn al 82 nieuwbouwwoningen aangekocht. Naar verwachting zal in de loop van 2020 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht, waardoor de woningportefeuille naar verwachting zal toenemen naar circa 1.000 woningen per eind 2020.

Door de vaste rentes en langlopende financieringen blijft 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

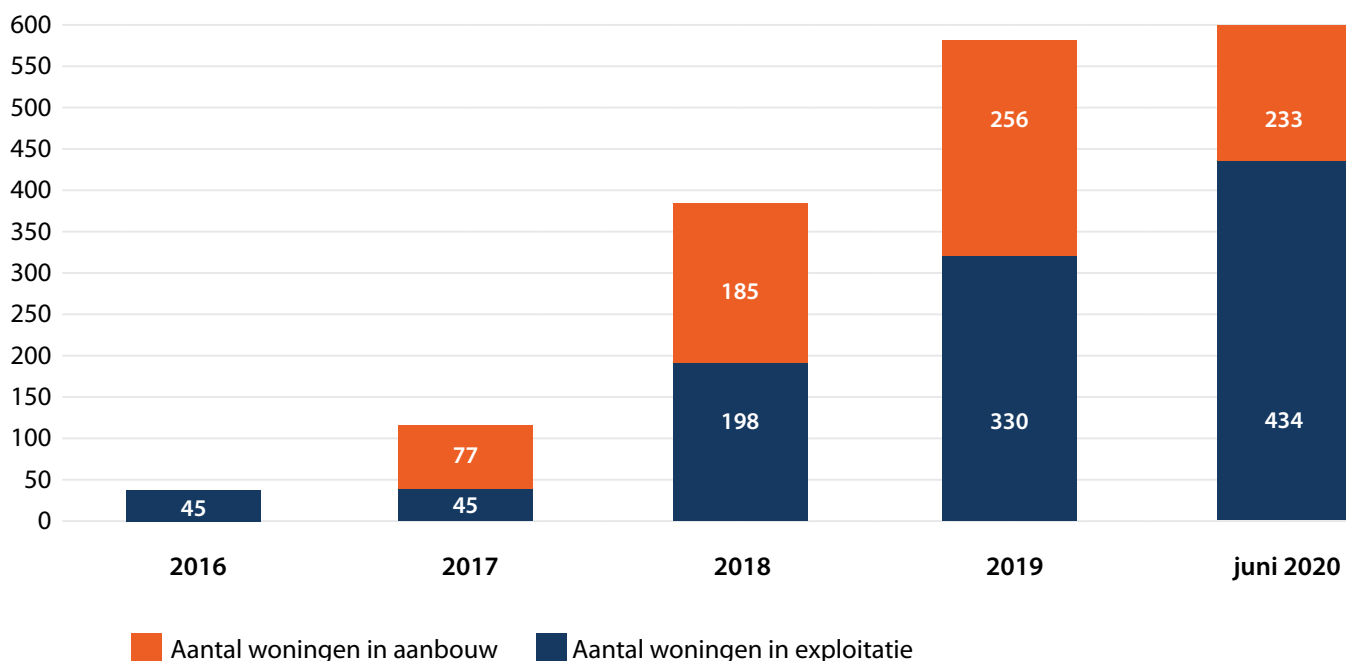
## 1. Huurwoningen Nederland Fonds in 2020

- 4 projecten aangekocht voor in totaal 82 woningen.
- 5 projecten opgeleverd met in totaal 105 woningen.
- 1 woning in Meppel is verkocht
- Het gemiddelde bouwjaar van de objecten in de portefeuille zal na oplevering van de huidige projecten in aanbouw uitkomen op 2019.
- Eind juni 2020 hadden alle woningen in de portefeuille energielabel A, tevens had 46% van de portefeuille een groenverklaring.
- De huurinkomsten stegen van € 1,2 miljoen voor het eerste halfjaar 2019 tot € 2,0 miljoen voor het eerste halfjaar 2020.
- De bezettingsgraad van de woningen in beheer eind juni 2020 bedroeg 98%.
- In 2020 is het verschil tussen de 10-jaars kapitaalmarkt rente en het Bruto Aanvangsrendement (BAR) voor nieuwbouw huurwoningen in Nederland verder opgelopen.
- In juli 2020 is voor € 41,2 miljoen aan beleggingsfinanciering aangetrokken voor opgeleverde projecten. Deze gelden worden in augustus ontvangen. Daarnaast is er voor in totaal € 13 miljoen aan bouwfinanciering aangetrokken voor de verdere groei van het Fonds.

## 2. Kerngegevens

	2016	2017	2018	2019	juni 2020
<b>Vastgoed</b>					
Objecten in exploitatie	4	4	10	17	22
> Aantal verhuurbare woningeenheden	45	45	198	330	434
Projecten in aanbouw	0	5	9	10	8
> Aantal verhuurbare woningeenheden	-	77	185	256	233
Totaal aantal projecten	4	9	19	27	30
Totaal aantal woningen	45	122	383	586	667
<b>Financieel (in x € 1.000)</b>					
Omvang beleggingen	8.820	17.168	80.988	134.816	160.711
Schuld aan kredietinstellingen	4.659	4.588	8.672	34.382	34.121
Loan-to-Value	53%	27%	11%	26%	21%
<b>Verhuur (in x € 1.000)</b>					
Totale jaarhuur	287	478	907	2.808	2.073
Exploitatiekosten	39	91	359	329	287
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur	13,6%	19,0%	39,6%	11,7%	13,8%
<b>Participanten</b>					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	992	5.994	19.211	33.176	33.276
Intrinsieke waarde (in €)	4.866	4.950	4.900	4.842	4.819
Handelskoers (in €)	5.000	5.000	5.000	4.960	4.935
Resultaat per participatie	248	277	210	212	150

Aantal woningen



## 3. Profiel Huurwoningen Nederland Fonds

Het Huurwoningen Nederland Fonds, opgericht op 30 juli 2014, biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille van Nederlandse huurwoningen. Het Fonds en haar Beheerder staan onder toezicht van de Autoriteiten Financiële markten (AFM). De website van het Huurwoningen Nederland Fonds is [www.huurwoningenfonds.nl](http://www.huurwoningenfonds.nl).

### 3.1 Kenmerken

#### Doelstelling

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

#### Beleggingsbeleid

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

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

#### Beleggersprofiel

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

#### Dit product is geschikt voor beleggers:

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

#### Dit product is ongeschikt voor beleggers:

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

## **Kenmerken Huurwoningen Nederland Fonds**

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

## **Fiscale aspecten**

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

## **Participanten/natuurlijke personen**

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

## **Participanten/rechtspersonen**

In Nederland gevestigde, aan Nederlandse vennootschapsbelasting onderworpen, participerende rechtspersonen (zoals de NV en de BV) zijn naar huidig recht in 2020 onderworpen aan vennootschapsbelasting naar een tarief van 16.5% over de eerste € 200.000 belastbare winst en 25% over het meerdere.

## **Financiering**

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

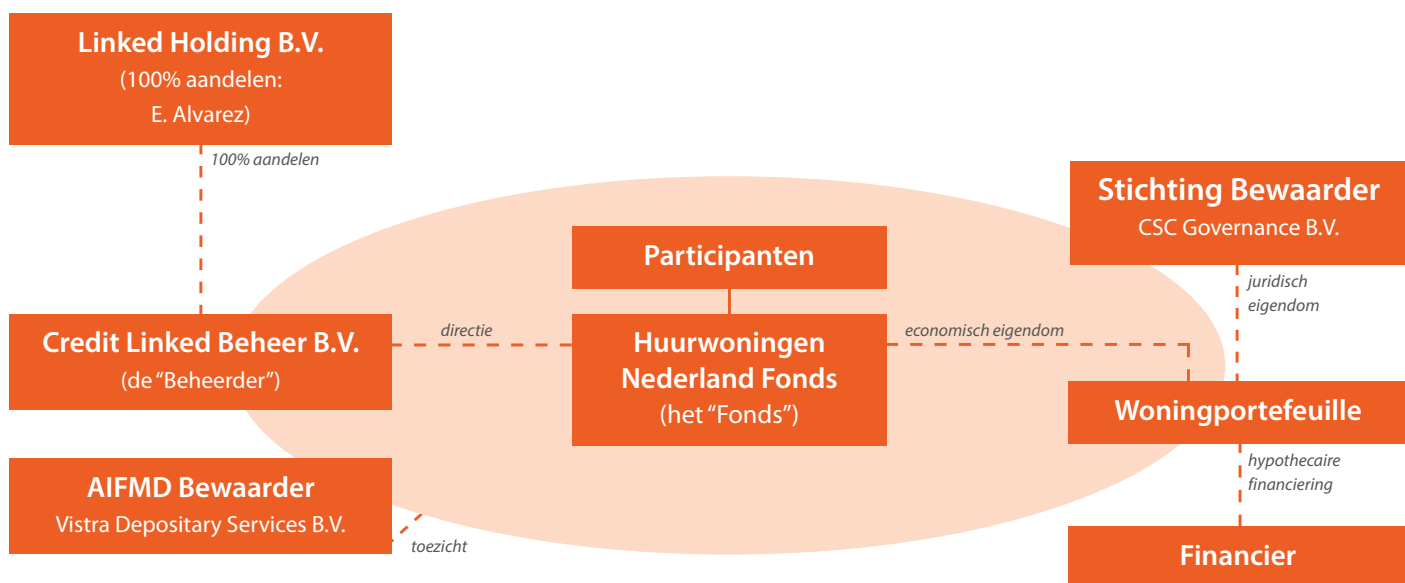
## **Taxatie van de woningportefeuille**

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 Huurwoningen Nederland Fonds



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

Het Fonds is een contractuele regeling naar Nederlands recht tussen elk van de Participanten afzonderlijk, de Beheerder en de Stichting Bewaarder. De participaties in het Fonds kunnen worden gehouden door natuurlijke personen, rechtspersonen, fiscaal niet-transparante personenvennootschappen en fiscaal niet-transparante fondsen voor gemene rekening.

De participaties vertegenwoordigen een (niet nominale) vordering op de Stichting Bewaarder ter grootte van het vermogen van het Fonds, gedeeld door het totaal aantal uitgegeven en uitstaande participaties. Deze (niet nominale) vordering op de Stichting Bewaarder HWF NL (de "Stichting Bewaarder") is uitsluitend opeisbaar in verband met de vereffening (na ontbinding) van het Fonds.

### **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.

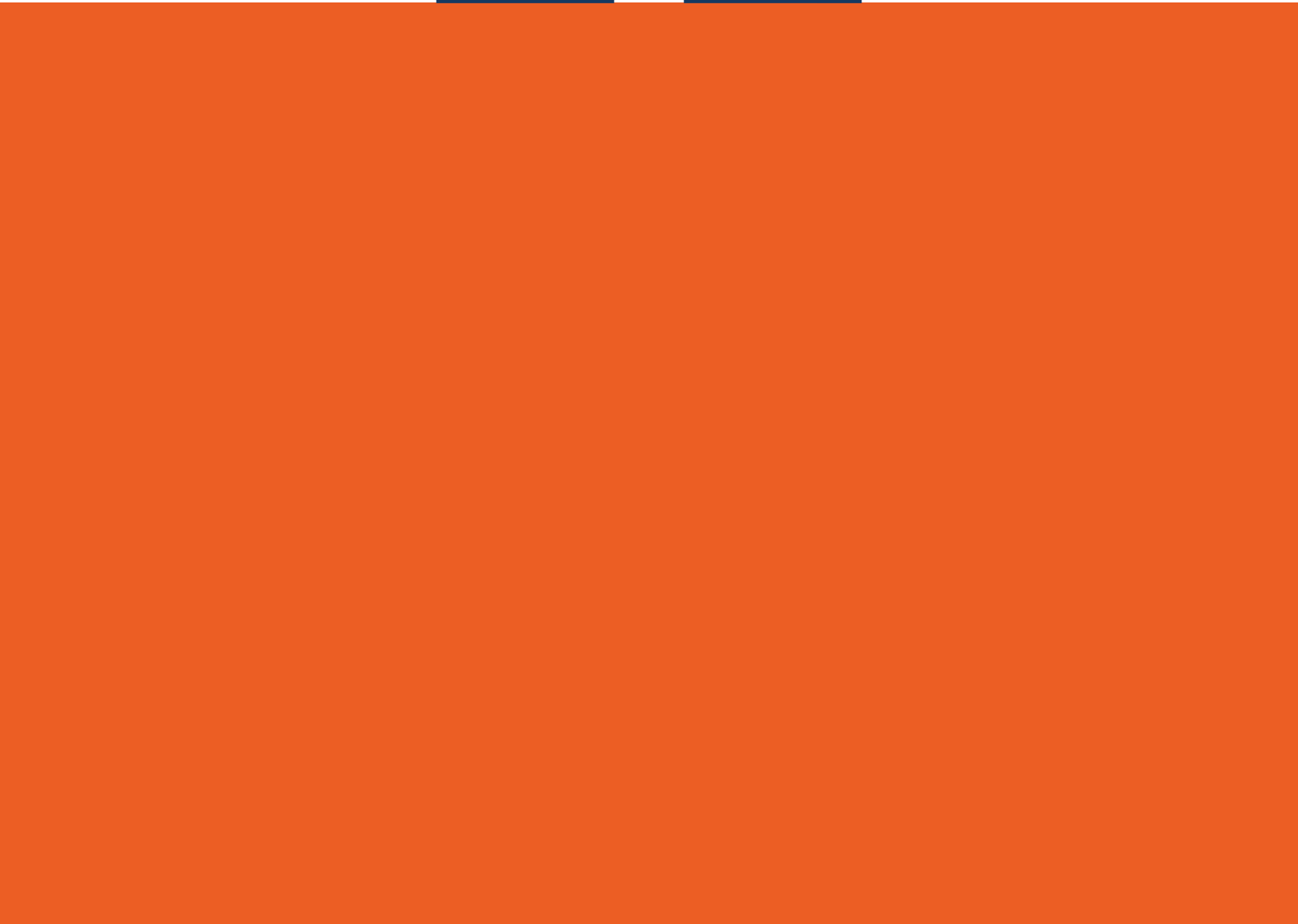
Credit Linked Beheer is opgericht in 2012 en houdt zich bezig met het oprichten, structureren en beheren van vastgoed gerelateerde beleggingen voor eigen rekening en risico en/of voor derden. Credit Linked Beheer opereert alleen in Nederland en beschikt over een door de AFM verleende vergunning in de 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, Félice de Jongh Swemer. In 2020 heeft Roderik Mulder de onderneming verlaten.



## 4. Verslag van de Beheerder

Over het eerste halfjaar 2020 heeft het Huurwoningen Nederland Fonds een netto resultaat na belastingen behaald van € 4.997.235. 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. De rendementsprognose voor de komende tien jaar is 9,4%.

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.



Bron: CBS, bewerking BZK 12 maandgemiddelden

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

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

### Gebruikersmarkt

Er is nog steeds sprake van een forse krapte in het midden-huur segment (maandhuur tussen de € 737 - € 1.000). Door de scherp gestegen woningprijzen zijn steeds meer mensen aangewezen op de huurmarkt. Grote groepen huishoudens hebben moeite een geschikte huurwoning te vinden in met name de grote steden, waardoor er steeds vaker uitgeweken wordt naar andere gebieden. Overheidsmaatregelen zijn vooralsnog niet effectief en leveren in sommige gevallen zelfs een bijdrage aan verdere verkrapping van de huurmarkt. Voorbeelden hiervan zijn de striktere eisen aan de toewijzing van sociale huurwoningen en maatregelen om de doorstroming op de huurmarkt te bevorderen, hierdoor zijn meer huurders aangewezen op de vrije sector. Ook is het gevolg van de strengere hypotheeknormen, dat steeds meer mensen eerst moeten huren voor zij een woning kunnen kopen. De ontwikkelingen zorgen verder voor een stijgende huurprijs die eind maart 2020 is opgelopen tot € 16,20 per m<sup>2</sup> 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 de eerste helft van 2020 is de woningportefeuille uitgebreid van 586 naar 667 woningen. Per balansdatum waren hiervan 434 woningen in beheer, waarvan 98% verhuurd. Daarnaast waren er 233 woningen in aanbouw. Het streven is om eind 2020 een portefeuille te hebben opgebouwd van ca. 1.000 woningen.

#### Woningportefeuille per 30 juni 2020

- |                              |  |
|------------------------------|--|
| > 30 woningcomplexen         | > Gemiddelde maandhuur ca. € 1.072                   |
| > 667 woningen               | > 94% verhuurd boven de liberalisatiegrens           |
| > 64% grondgebonden woningen | > Gem. bouwjaar 2019 na oplevering huidige projecten |
| > 36% appartementen          | > Gem. bezettingsgraad: 98%                          |

De portefeuille in beheer (434 woningen) gesegmenteerd naar huurniveau laat een beperkte exposure van 6% aan woningen onder de liberalisatiegrens van € 737 zien. Het midden huur segment met een huurniveau van € 737 - € 1000 is met 39% stevig vertegenwoordigd binnen de portefeuille.

#### Samenstelling woningportefeuille naar huursegment

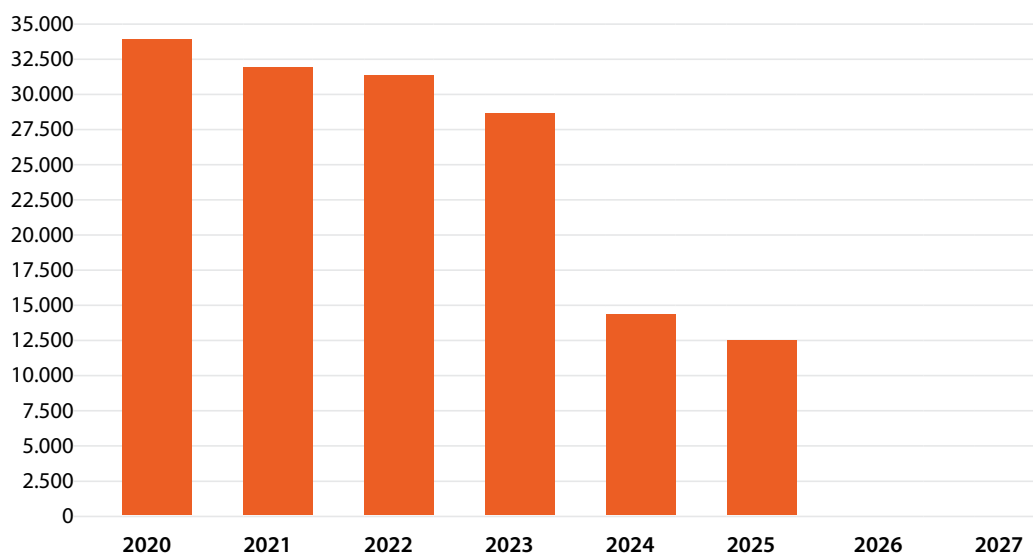
< € 737 per maand	6%
€ 737 - 900 per maand	15%
€ 900 -1000 per maand	24%
€ 1000 -1200 per maand	26%
> € 1200 per maand	29%



## Financiering

Eind juni 2020 stond er voor een totaal van € 34.177.125 aan financieringen uit verdeeld over 11 leningen. De gewogen gemiddelde looptijd was 4,24 jaar en de gewogen gemiddelde rente bedroeg 2,39%. 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. Hieronder is de afloop weergegeven van de huidige leningen. In juli 2020 zijn voor € 41,2 miljoen aan contracten voor beleggingsfinancieringen en voor € 13,0 miljoen aan bouwfinancieringen getekend met de financier. In combinatie met de huidige liquiditeiten in het Fonds en de overeengekomen financieringen op projecten die de komende periode opgeleverd worden, geeft dit voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit van het Fonds gewaarborgd.

Afloop financiering



## Emissies

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

## Intrinsieke waarde per participatie

De intrinsieke waarde per participatie was per 30 juni 2020 € 4.819. Deze waarde is gebaseerd op de taxatiewaarde van de woningportefeuille in verhuurde staat per 30 juni 2020. De netto vermogenswaarde per participatie is het afgelopen jaar afgenomen met € 23 ofwel 0,47%. Dit komt grotendeels overeen met de verwachting (zoals beschreven in het laatste prospectus) dat dividenduitkeringen nog onvoldoende worden gedekt door huurinkomsten en eventuele waardestijgingen, omdat een relatief groot deel van de woningportefeuille nog in aanbouw is.

Per 30 juni 2020 zijn 33.275,53 participaties uitgegeven. Dit is inclusief het stockdividend over het tweede kwartaal 2020. De handelskoers wordt vastgesteld op € 4.935.

## Resultaat verdeling

Omschrijving	2016	2017	2018	2019	juni 2020
Gemiddeld aantal participaties	992	3.506	12.603	26.193	33.226
Inkomsten	290	140	72	107	54
Waardveranderingen beleggingen	247	297	267	249	162
Kosten	289	160	129	145	66
Resultaat per participatie	248	277	210	212	150
<b>Intrinsieke waarde per participatie</b>	<b>4.866</b>	<b>4.950</b>	<b>4.900</b>	<b>4.842</b>	<b>4.819</b>

## **Risicomanagement**

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

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

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

	30 juni 2020	31 december 2019
<b>Activa</b>	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Onroerend goed - Woningen	160.711.009	134.816.322
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>160.711.009</b>	<b>134.816.322</b>
<b>Vorderingen</b>		
Debiteuren	13.866	27.455
Overlopende activa	611.219	395.855
<b>Totaal vorderingen</b>	<b>625.085</b>	<b>423.310</b>
<b>Overige activa</b>		
Geactiveerde fondskosten	7.240.246	8.299.000
Geactiveerde exploitatiekosten	241.247	105.959
Liquiditeiten	28.818.511	59.776.266
<b>Totaal overige activa</b>	<b>36.300.004</b>	<b>68.181.225</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>197.636.097</b>	<b>203.420.857</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Eigen vermogen</b>		
Gestort kapitaal	166.375.821	165.878.221
Agio reserve	1.854	-
Wettelijke reserve	7.481.493	8.404.959
Herwaarderingsreserve	17.268.469	11.872.780
Egalisatie reserve	-31.311.884	-21.195.206
Onverdeeld resultaat	-4.472.223	-9.870.573
Resultaat voor de periode	4.997.235	5.556.000
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>160.340.765</b>	<b>160.646.181</b>
<b>Langlopende schulden</b>		
Schulden aan kredietinstellingen	33.771.796	34.027.893
<b>Totaal langlopende schulden</b>	<b>33.771.796</b>	<b>34.027.893</b>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan kredietinstellingen	349.500	354.500
Waarborgsommen	800.636	558.634
Crediteuren	1.591.558	3.903.401
Overige schulden en overlopende passiva	781.841	3.930.248
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>3.523.535</b>	<b>8.746.783</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>197.636.097</b>	<b>203.420.857</b>

## 6. Winst-en-verliesrekening

	1 januari t/m 30 juni 2020	2019
	€	€
<b>Opbrengsten</b>		
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Bruto huuropbrengsten	2.073.543	2.807.868
Overige opbrengsten	-300	301
Exploitatiekosten	-287.237	-329.045
<b>Netto opbrengsten uit beleggingen</b>	<b>1.786.006</b>	<b>2.479.124</b>
<b>Waardeveranderingen beleggingen</b>		
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	20.630	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	5.366.278	6.533.714
<b>Totaal waardeveranderingen beleggingen</b>	<b>5.386.908</b>	<b>6.533.714</b>
<b>Totaal opbrengsten uit beleggingen</b>	<b>7.172.914</b>	<b>9.012.838</b>
<b>Lasten</b>		
<b>Lasten</b>		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	585.947	979.377
Afschrijving op fondskosten	1.053.852	1.525.739
Netto rentelasten leningen	410.471	698.106
Bankrente en -kosten	125.409	253.616
<b>Totaal lasten</b>	<b>2.175.679</b>	<b>3.456.837</b>
<b>Netto resultaat na belastingen</b>	<b>4.997.235</b>	<b>5.556.000</b>

## 7. Kasstroomoverzicht

	1 januari t/m 30 juni 2020	2019
	€	€
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
Netto resultaat na belastingen	4.997.235	5.556.000
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-5.366.278	-6.533.714
Aankopen onroerend goed	-20.688.279	-47.294.507
Verkopen onroerend goed	159.870	-
Mutatie geactiveerde fondskosten	1.058.754	-3.027.717
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-135.288	-105.959
Ontvangen waarborgsommen huur	242.002	256.601
<b>Mutaties in werkkapitaal:</b>		
- Mutaties debiteuren	13.589	-27.455
- Mutaties overlopende activa	-215.364	-52.880
- Mutaties crediteuren	-2.311.843	2.402.407
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-3.148.407	957.899
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-25.394.009</b>	<b>-47.869.325</b>
<b>Financieringsactiviteiten</b>		
Uitgifte participaties	806.452	69.110.000
Inkoop participaties	-912.269	-179.301
Ontvangen langlopende schulden	-	27.930.000
Aflossing schulden	-261.097	-2.219.860
Dividend uitkeringen	-5.196.834	-6.763.780
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-5.563.747</b>	<b>87.877.059</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-30.957.756</b>	<b>40.007.734</b>
Liquide middelen primo periode	59.776.266	19.768.532
<b>Liquide middelen ultimo periode</b>	<b>28.818.511</b>	<b>59.776.266</b>

## 8. Toelichting op de halfjaarcijfers Fonds

### Algemeen

Het Huurwoningen Nederland Fonds biedt zowel particuliere beleggers als rechtspersonen de mogelijkheid te beleggen in een portefeuille Nederlandse huurwoningen. 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 nader 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 juli 2020. In combinatie met de huidige liquiditeiten in het Fonds en de getekende financieringsovereenkomsten, geeft dit voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit gewaarborgd.

De verslagperiode van deze halfjaarcijfers betreft de periode 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020. De bedragen in deze halfjaarcijfers luiden in euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

### Beloning voor de Beheerder

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

<b>Beloning voor de Beheerder</b>	<b>Bedrag (€)</b>
Structureringsvergoeding	64.860
Marketingvergoeding	178.332
Beheervergoeding	398.158
Selectie- en acquisitie vergoeding	220.850
<b>Totale beloning voor de Beheerder</b>	<b>862.200</b>

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 verslagperiode 31 personeelsleden waarvan 2 beleidsbepalende directieleden.

### Lopende kosten ratio

De lopende kosten ratio over de eerste zes maanden van 2020 (inclusief de kosten voor de exploitatie van het vastgoed) is gelijk aan 1,28% (2019: 1,92%). 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 1,10% (2019 1,72%).

### Toegepaste standaarden

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

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

### ***Activa en passiva***

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

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

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

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/ of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

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

### ***Financiële instrumenten***

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

### ***Gebruik van schattingen***

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

## **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva**

### ***Beleggingen***

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De aankoopprijs van de beleggingen worden geactiveerd in het jaar van aankoop. Aankoopprijs worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en maken onderdeel uit van de balanswaardering in het jaar van aankoop. Na de eerste opname worden de beleggingen tegen marktwaarde gewaardeerd. Beleggingen die per balansdatum nog in aanbouw zijn, worden gewaardeerd op basis van de getaxeerde waarde, waarbij positieve 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 zijn 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;
- Het contant maken gebeurt op basis van een door de markt gewenst rendement (gewenste disconteringsvoet). Als benadering voor het gewenste rendement wordt uitgegaan van het gemiddelde rendement op jongste 10-jarige staatsleningen, verhoogd met een risicopremie die afhangt van de mate van risico dat het getaxeerde object oplevert.

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

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

#### ***Geactiveerde kosten fonds***

De oprichtingskosten van het Fonds worden geactiveerd en in een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht. Onder de oprichtingskosten zijn de volgende kosten begrepen; advieskosten (juridisch, fiscaal, financieel, compliance), structureringskosten en kosten voor marketing. Makelaarsprovisies en andere kosten, die verband houden met de eerste verhuur van woningen worden geactiveerd en over een periode van vijf jaar ten laste van het resultaat gebracht.

#### ***Vorderingen***

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

#### ***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.

### ***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.

### ***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.

### ***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.

### ***Netto rentelasten leningen***

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

### ***Belastingen***

Het Fonds is transparant voor de heffing van inkomsten- belasting, vennootschapsbelasting en dividendbelasting. Fiscale transparantie houdt in dat het Fonds niet zelfstandig belastingplichtig is. Als gevolg hiervan wordt iedere Participant afzonderlijk belast, afhankelijk van zijn eigen fiscale positie, waarbij de bezittingen en schulden, alsmede de resultaten van het Fonds aan de Participanten worden toegerekend naar rato van hun winstgerechtigheid.

Deze transparantie brengt dan ook mee dat waar wordt gesproken van participatie, voor fiscale doeleinden eigenlijk moet worden gelezen: het pro rata gedeelte in de bezittingen en schulden van het Fonds.

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

## **Grondslagen van het kasstroomoverzicht**

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

## 9. Toelichting op de balans

### 1. Onroerend goed - woningen

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

Met peildatum 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;
- Code of Conduct van de RCIS, NVM en NRVT.

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

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

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
<b>Balanswaarde primo</b>	<b>134.816.322</b>	<b>80.988.099</b>
Investeringen bestaande projecten	9.948.290	17.239.328
Verkoop woningen	-156.870	
Kosten bestaande projecten	31.471	-12.179
Herwaardering bestaande projecten	4.978.194	6.599.487
<b>Subtotaal</b>	<b>14.801.086</b>	<b>23.826.636</b>
Investeringen nieuwe projecten	10.419.473	29.347.728
Kosten nieuwe projecten	265.414	719.633
Herwaarderingen nieuwe projecten	408.714	-65.774
<b>Subtotaal</b>	<b>11.093.601</b>	<b>30.001.587</b>
<b>Balanswaarde ultimo</b>	<b>160.711.009</b>	<b>134.816.322</b>
Totaal projecten in uitvoering	37.071.009	30.001.587
Totaal projecten in exploitatie	123.640.000	104.814.735
<b>Totaal</b>	<b>160.711.009</b>	<b>134.816.322</b>

Per 30 juni 2020 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 17.268.469 (2019: € 11.172.508).



Het aantal woningen in bovengenoemde portefeuille bedraagt per balansdatum 667, waarvan er per medio 2020 nog 233 in aanbouw zijn 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.

## 2. Debiteuren

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Debiteuren	13.866	27.455
<b>Totaal</b>	<b>13.866</b>	<b>27.455</b>

## 3. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Rekening courant vastgoedbeheerder	502.402	386.040
Vooruitbetaalde kosten	100.210	-
Nog te ontvangen huren	8.607	9.815
<b>Totaal</b>	<b>611.219</b>	<b>395.855</b>

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 interest berekend. De vooruitbetaalde kosten hebben betrekking op gemeentelijke belastingen die begin het jaar gefactureerd worden en betrekking hebben over het hele jaar.

## 4. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	8.299.000	5.271.283
Geactiveerde kosten	-4.902	4.553.456
Afschrijving geactiveerde kosten	-1.053.852	-1.525.739
<b>Totaal</b>	<b>7.240.246</b>	<b>8.299.000</b>

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	10.790.509	10.795.411
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-3.550.263	-2.496.411
<b>Totaal</b>	<b>7.240.246</b>	<b>8.299.000</b>

## 5. Geactiveerde exploitatiekosten

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode	105.959	-
Geactiveerde kosten	158.195	118.879
Afschrijving geactiveerde kosten	-22.907	-12.920
<b>Totaal</b>	<b>241.247</b>	<b>105.959</b>

## 6. Liquiditeiten

Het gehele saldo aan liquiditeiten wordt aangehouden middels een rekening courant. De liquiditeiten dienen voornamelijk ter dekking van huidige en toekomstige betalingsverplichtingen uit hoofde van aangegane woningaankopen. Daarnaast wordt een deel van de liquiditeiten gereserveerd in verband met de flexibiliteit van het Fonds, (interim)dividenduitkeringen en de mogelijke inkoop van participaties.

## 7. Eigen vermogen

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

	<b>Geplaatst kapitaal (€)</b>	<b>Agio reserve (€)</b>	<b>Wettelijke reserve (€)</b>	<b>Herwaarderings reserve (€)</b>	<b>Egalisatie reserve (€)</b>	<b>Onverdeeld resultaat (€)</b>	<b>Totaal (€)</b>
<b>Stand per 1 januari 2019</b>	<b>96.056.744</b>	-	<b>5.271.283</b>	<b>5.135.883</b>	<b>-6.020.602</b>	<b>-6.313.688</b>	<b>94.129.620</b>
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-6.313.688	6.313.688	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	5.556.000	5.556.000
Uitgegeven participaties	69.110.000	-	-	-	-	-	69.110.000
Uitgekeerd stock dividend	891.064	-	-	-	-	-	891.064
Dividend uitkering	-	-	-	-	-8.861.203	-	-8.861.203
Mutatie wettelijke reserve	-	-	3.133.676	-	-	-3.133.676	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	6.736.897	-	-6.736.897	-
Terugkoop participaties	-179.587	-	-	-	-	-	-179.587
Realisatie koersverschil bij terugkoop participaties	-	-	-	-	287	-	287
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>165.878.221</b>	-	<b>8.404.959</b>	<b>11.872.780</b>	<b>-21.195.206</b>	<b>-4.314.573</b>	<b>160.646.181</b>

	<b>Geplaatst kapitaal (€)</b>	<b>Agio reserve (€)</b>	<b>Wettelijke reserve (€)</b>	<b>Herwaarderings reserve (€)</b>	<b>Egalisatie reserve (€)</b>	<b>Onverdeeld resultaat (€)</b>	<b>Totaal (€)</b>
<b>Stand per 1 januari 2020</b>	<b>165.878.221</b>	-	<b>8.404.959</b>	<b>11.872.780</b>	<b>-21.195.206</b>	<b>-4.314.573</b>	<b>160.646.181</b>
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-4.314.573	4.314.573	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	4.997.235	4.997.235
Uitgegeven participaties	806.452	-	-	-	-	-	806.452
Uitgekeerd stock dividend	605.271	-	-	-	-	-	605.271
Dividend uitkering	-	-	-	-	-5.802.105	-5.802.105	-5.802.105
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-923.466	-	-	923.466	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	-	5.395.689	-	-5.395.689	-
Terugkoop participaties	-914.123	1.854	-	-	-	-	-912.269
<b>Stand per 30 juni 2020</b>	<b>166.375.821</b>	<b>1.854</b>	<b>7.481.493</b>	<b>17.268.469</b>	<b>-31.311.884</b>	<b>525.012</b>	<b>160.340.765</b>

Het Fonds is groeiende en de woningportefeuille is verder in opbouw. Hierdoor zal tot 2021/2022 sprake zijn van een duidelijk lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat 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 Agio reserve wordt verstaan: het verschil bij koop/terugkoop van een participatie tussen de nominale waarde en geldende handelskoers op het moment van de transactie.

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

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

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

Verloop intrinsieke waarde over laatste 3 jaar	30-06-2020	2019	2018
Intrinsieke waarde Fonds (€)	160.340.765	160.646.182	94.129.620
Aantal uitstaande participaties	33.275,5349	33.175,6442	19.211,3486
Intrinsieke waarde per participatie (€)	4.819	4.842	4.900

## 8. Langlopende schulden aan kredietinstellingen

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Hypothecaire financieringen	33.827.625	34.089.750
Saldering geactiveerde financieringskosten	-55.829	-61.857
<b>Totaal schulden aan kredietinstellingen</b>	<b>33.771.796</b>	<b>34.027.893</b>

Het saldo (langlopende) schulden aan kredietinstellingen met een eind juni resterende looptijd van langer dan vijf jaar bedraagt € 13.600.000.

Het totale financieringsportfolio is afgesloten bij ING Real Estate Finance. ING Real Estate Finance is met het Fonds als krediet nemer een lening convenant overeengekomen waarin is bepaald dat voor de gehele lening portefeuille de Loan to Value (LTV) ratio en de Debt-Service Coverage Ratio (DSCR) binnen bepaalde grenzen moeten blijven.

Indien de LTV voor een periode van 3 maanden hoger is dan 70%, dan wordt een "cash-sweep" ingevoerd voor tenminste twee kwartalen, hetgeen wil zeggen dat per kwartaal alle (huur-)inkomsten van de onderpanden, die resteren na voldoening van de in dat kwartaal aan de geldgever verschuldigde rente, aflossing en exploitatiekosten, dienen te worden afgelost. Ultimo verslagperiode 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 recht van pand.

In onderstaande tabel zijn de kerngegevens ten aanzien van de leningportefeuille per eind juni boekjaar weergegeven:

Omschrijving	Waarde	Grens
LTV	21,23%	< 70%
DSCR	3,4	> 1,3
Gemiddelde rentevoet	2,39%	
Ingeschreven (eerste) recht van bankhypotheek	€ 66.686.000	

## 9. Kortlopende Schulden aan kredietinstellingen

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Aflossingsverplichting hypotheek o/g	349.500	354.500
<b>Totaal</b>	<b>349.500</b>	<b>354.500</b>

## 10. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

## 11. Crediteuren

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Crediteuren	1.591.558	3.903.401
<b>Totaal</b>	<b>1.591.558</b>	<b>3.903.401</b>

De post crediteuren bestaat eind juni 2020 uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetalingen uit hoofde van aangegeane koop/aanneemovereenkomsten.

## 12. Overige schulden en overlopende passiva

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

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Uit te keren cashdividend	-	2.593.444
Nog te betalen kosten	194.425	715.259
Nog te betalen rentelasten	47.359	219.369
Vooruitontvangen huuropbrengsten	412.206	274.324
Reservering winstdeling fondsbeheerder verkoop projecten	127.852	127.852
<b>Totaal</b>	<b>781.841</b>	<b>3.930.248</b>

## **Niet uit de balans blijvende verplichtingen**

Per balansdatum heeft het Fonds nog € 30,1 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de in aanbouw zijnde woningen te Etten-Leur, Rotterdam (Nieuw Hoboken Fase 1), Gilze-Rijen, Oudenbosch, Baarn, Dongen en Wijchen.

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 eind juni 2020 € 105.028 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

Credit Linked Beheer heeft conform de Prospectus recht op een junior deel van de beheervergoeding. Dit junior deel bedraagt in 2020 0,75% van het balanstotaal van het Fonds. De vergoeding wordt elk kwartaal in rekening gebracht en wordt alleen uitbetaald bij een goede performance van het Fonds en wel conform onderstaande voorwaarden:

- Er is in het afgelopen jaar uit de beschikbare kasstromen van het Fonds dividend uitgekeerd ter grootte van minimaal 7% van de deelnamesom. Hierbij is de kasstroom van het Fonds gedefinieerd als de som van het exploitatieresultaat en de opbrengst (na kosten) van verkochte woningen minus de som van de overeengekomen extra aflossingen;
- De vergoeding mag alleen betaald worden uit het verschil tussen de kasstroom van het Fonds (zoals hierboven is gedefinieerd) en het uitgekeerde dividend.

Wanneer niet aan de voorwaarden wordt voldaan, wordt het niet uitgekeerde deel in een volgend kwartaal uitgekeerd. De onder voorwaarden verschuldigde junior beheersvergoeding kan derhalve van kwartaal tot kwartaal cumuleren. De betaling van niet uitgekeerde delen van de junior beheersvergoeding is alleen toegestaan indien aan de voorwaarden is voldaan. Eind juni 2020 bedraagt de cumulatieve junior beheersvergoeding over de jaren 2018, 2019 en de eerste helft van 2020 € 1.644.351. Omdat op basis van de huidige cijfers nog niet wordt voldaan aan de genoemde voorwaarden, is deze junior beheervergoeding ook nog niet als reservering in de kosten over deze jaren opgenomen. Zodra Credit Linked Beheer eventueel recht zou hebben op de junior beheervergoeding, zal deze als reservering worden meegenomen in de cijfers. Over de boekjaren 2016 en 2017 heeft de Beheerder geen junior beheervergoeding in rekening gebracht.

## **Gebeurtenissen na balansdatum**

In augustus 2020 zijn voor projecten in Capelle aan de IJssel, Zutphen en Lelystad contracten getekend voor de aankoop van 104 woningen voor € 27,2 miljoen. Daarnaast zijn hoofdlijnenovereenkomsten getekend voor de aankoop van 134 woningen in Middelburg en Almere voor € 36,4 miljoen. De verwachting is dat in de tweede helft van 2020 de definitieve contracten worden getekend.

In juli 2020 is voor in totaal € 41 miljoen aan beleggingsfinancieringen afgesloten bij ING Real Estate Finance. De gemiddelde gewogen looptijd van de afgesloten financieringen is 6,2 jaar met een gemiddeld gewogen rente van 1,98%.

Daarnaast is een bouwfinanciering voor het project Rotterdam Hoboken afgesloten van in totaal € 13 miljoen met ING Real Estate Finance voor een looptijd van 1 jaar tegen een rente van 3 maand Euribor met een gemiddeld gewogen rente opslag van 2,77%.

## 10. Toelichting op de winst-en-verliesrekening

### 13. Opbrengsten

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Bruto huuropbrengsten	2.073.543	2.807.868
Overige opbrengsten	-300	301
<b>Totaal</b>	<b>2.073.243</b>	<b>2.808.169</b>

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 434 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 bestaan uit de volgende posten:

Omschrijving	30-06-2020 (€)	31-12-2019 (€)
Senior beheervergoeding aan Credit Linked Beheer BV	398.158	517.529
Reservering winstdeling projecten Credit Linked Beheer BV	-	127.852
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	27.225	44.417
Accountantskosten	22.432	27.431
Juridische kosten	9.867	34.117
Taxatiekosten portefeuille	65.522	54.716
Algemene administratiekosten	24.360	84.353
Bestuurskosten van Stichting Bewaarder HWF NL	15.425	12.380
Overige kosten	22.957	76.582
<b>Totaal</b>	<b>585.947</b>	<b>979.377</b>

### 15. Netto rentelasten leningen

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

Baarn, 31 augustus 2020

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

## 11. Overige gegevens

### Statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst

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

Artikel 20. Winst en verlies.

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

## Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2020



### Wijchen - Hoefse Tuin

Aantal woningen	17
Oplevering	2014



### Arnhem - Bastion

Aantal woningen	19
Oplevering	2016



### Meppel - Centrum Nieuwveense landen

Aantal woningen	3
Oplevering	2016



### Hazerswoude-Dorp - Weidelanden

Aantal woningen	5
Oplevering	2016



### Eindhoven - Berckelbosch

Aantal woningen	34
Oplevering	2020



### Hengelo - Nieuwe Es

Aantal woningen	20
Oplevering	2019





**Tilburg - Noorderstreek**

Aantal woningen 14  
Oplevering 2018



**Werkendam - Werkense polder**

Aantal woningen 15  
Oplevering 2018



**Helmond - Weverspoort**

Aantal woningen 24  
Oplevering 2018



**Veenendaal - De twee hofdames**

Aantal woningen 17  
Oplevering 2019



**Naaldwijk - Park Hooglande**

Aantal woningen 24  
Oplevering 2018



**Gouda - Westergouwe (fase 1)**

Aantal woningen 34  
Oplevering 2018



**Lelystad - Schouw**

Aantal woningen 18  
Oplevering 2019



**Opmeer - Heerenweide**

Aantal woningen 11  
Oplevering 2019



**Uden - Velmolen**

Aantal woningen 60  
Oplevering 2018



**Leerdam - Broekgraaf**

Aantal woningen 21  
Oplevering 2020



**Andijk - Mantelhof**

Aantal woningen 14  
Oplevering 2019



**Eindhoven - Picuskade**

Aantal woningen 32  
Oplevering 2020



**Etten-Leur - Hof de Hoop**

Aantal woningen 16  
Oplevering 2020



**Boekel - De Run**

Aantal woningen 12  
Oplevering 2020



**Veenendaal - Rozenbottel**

Aantal woningen 32  
Oplevering 2020



**Rotterdam - Nieuw Hoboken (fase I-II)**

Aantal woningen 97+12  
Oplevering 2021



**Gilze en Rijen - Vliegende Vennen**

Aantal woningen 26  
Oplevering 2020



**Delft - Abtswoudeseweg**

Aantal woningen 8  
Oplevering 2020



**Oudenbosch - Schuitevaar**

Aantal woningen 12  
Oplevering 2020



**Baarn - Baarnsche hoek**

Aantal woningen 21  
Oplevering 2021



**Wijchen -**

Aantal woningen 9  
Oplevering 2021



**Dongen - Kloostertuin**

Aantal woningen 40  
Oplevering 2021



Huurwoningen Nederland Fonds  
Luitenant Generaal van Heutszlaan 10  
3743 JN BAARN  
085 - 007 25 00  
[info@huurwoningenfonds.nl](mailto:info@huurwoningenfonds.nl)  
[huurwoningenfonds.nl](http://huurwoningenfonds.nl)