

# HALFJAARVERSLAG 2021



# Duurzaamwoningen Fonds

**Halfjaarverslag 2021**

# Inhoudsopgave

| <b>Halfjaarverslag 2021</b>                                  | <b>Pagina</b> |
|--------------------------------------------------------------|---------------|
| Kort voorwoord beheerder                                     | 4             |
| 1.      Kerngegevens                                         | 5             |
| 2.      Verslag van de beheerder                             | 6             |
| 3.      Balans voor resultaatbestemming                      | 10            |
| 4.      Winst-en-verliesrekening                             | 11            |
| 5.      Kasstroomoverzicht                                   | 12            |
| 6.      Beknopte toelichting op het halfjaarverslag          | 13            |
| 7.      Beknopte toelichting op de balans                    | 14            |
| 8.      Beknopte toelichting op de winst-en-verliesrekening  | 19            |
| <br>Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2021 | <br>20        |

## Kort voorwoord beheerder

Per 30 juni 2021 bestaat de portefeuille uit 165 woningen, waarvan 117 woningen in exploitatie en nog 48 woningen in aanbouw zijn. In juni 2021 heeft de oplevering van 41 appartementen in Tiel plaatsgevonden. Deze zullen vanaf de 2<sup>e</sup> helft van 2021 gaan bijdragen aan het exploitatieresultaat van het fonds. De overige woningen worden in 2022 opgeleverd, waarmee daarna alle projecten vanuit de 1<sup>e</sup> emissie gaan bijdragen aan het exploitatieresultaat. Het resultaat van het fonds over de eerste helft van 2021 is uitgekomen op € 0,2 miljoen negatief, de huurinkomsten zijn gestegen naar € 0,4 miljoen voor het eerste halfjaar (eerste halfjaar 2020: € 0,3 miljoen). Het gerealiseerde resultaat is exclusief herwaardering van de portefeuille. Ultimo 2021 zal de eerstvolgende taxatie van de portefeuille plaatsvinden.

Alle ingelegde gelden vanuit de 1<sup>e</sup> emissie zijn volledig gecommiteerd aan projecten en daarmee belegd. Vanaf midden 2022 is de verwachting dat alle projecten gaan bijdragen aan het exploitatieresultaat van het fonds. De intrinsieke waarde per participatie van het fonds is gedaald naar € 4.743 per eind juni 2021 (ultimo 2020: € 4.907), dit is exclusief de waardeverandering van de woningportefeuille over de eerste helft van 2021. Bij een waardestijging van circa 2% was de intrinsieke waarde per participatie op hetzelfde niveau gebleven.

De handelskoers blijft ongewijzigd op € 5.000 per participatie. In augustus 2021 is de 2<sup>e</sup> emissie van het fonds gestart, waarmee verdere groei van het fonds en de portefeuille de komende jaren plaats kan vinden.

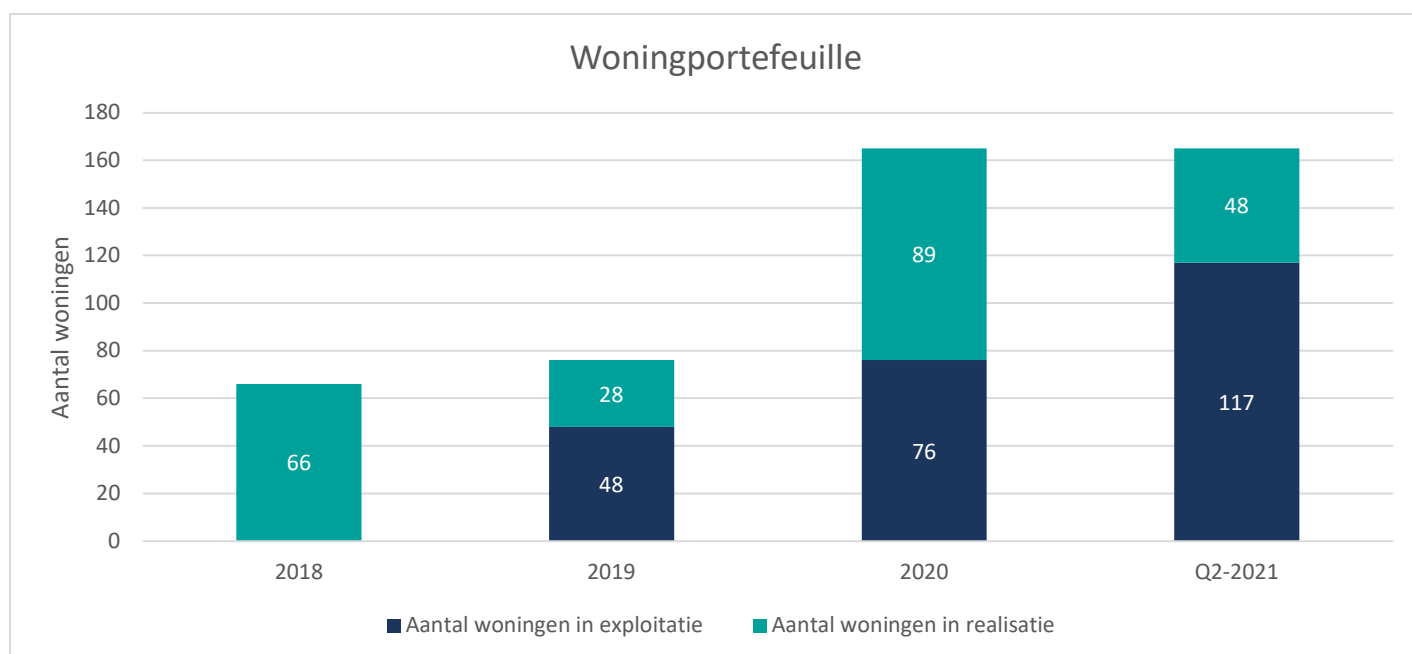
Belangrijkste ontwikkelingen gedurende het eerste halfjaar 2021:

- Bouwfinanciering Tiel omgezet in een beleggingsfinanciering
- 41 woningen in Tiel opgeleverd eind juni en inmiddels volledig verhuurd
- Alle 117 woningen in exploitatie zijn verhuurd. Het fonds kent geen leegstand
- Alle projecten hebben een groenverklaring

Baarn, 31 augustus 2021

# 1. Kerngegevens

|                                                          | 2018   | 2019   | 2020   | Q2-2021 |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|---------|
| <b>Vastgoed</b>                                          |        |        |        |         |
| Objecten in exploitatie                                  | 0      | 2      | 4      | 5       |
| > Aantal verhuurbare woningeenheden                      | 0      | 48     | 76     | 117     |
| Projecten in aanbouw                                     | 2      | 2      | 3      | 2       |
| > Aantal verhuurbare woningeenheden                      | 54     | 28     | 89     | 48      |
| Totaal aantal projecten                                  | 2      | 4      | 7      | 7       |
| Totaal aantal woningen                                   | 54     | 76     | 165    | 165     |
| <b>Financieel (in x € 1.000)</b>                         |        |        |        |         |
| Omvang beleggingen                                       | 7.467  | 16.302 | 30.594 | 34.555  |
| Schuld aan kredietinstellingen                           | -      | 1.095  | 11.100 | 13.939  |
| Loan-to-Value                                            | 0%     | 7%     | 36%    | 40%     |
| <b>Verhuur (in x € 1.000)</b>                            |        |        |        |         |
| Totale jaarhuur (2021: halfjaar)                         | n.v.t. | 128    | 709    | 401     |
| Exploitatiekosten                                        | -22    | 18     | 85     | 69      |
| Exploitatiekosten als % van de jaarhuur (2021: halfjaar) | n.v.t. | 14,1%  | 12,0%  | 17,1%   |
| <b>Participanten</b>                                     |        |        |        |         |
| Aantal participaties (einde verslagperiode)              | 2.666  | 5.084  | 5.054  | 5.036   |
| Intrinsieke waarde (in €)                                | 4.809  | 4.723  | 4.907  | 4.743   |
| Handelskoers (in €)                                      | 5.000  | 4.840  | 5.000  | 5.000   |
| Resultaat per participatie                               | -147   | 77     | 444    | -33     |



## 2. Verslag van de beheerder

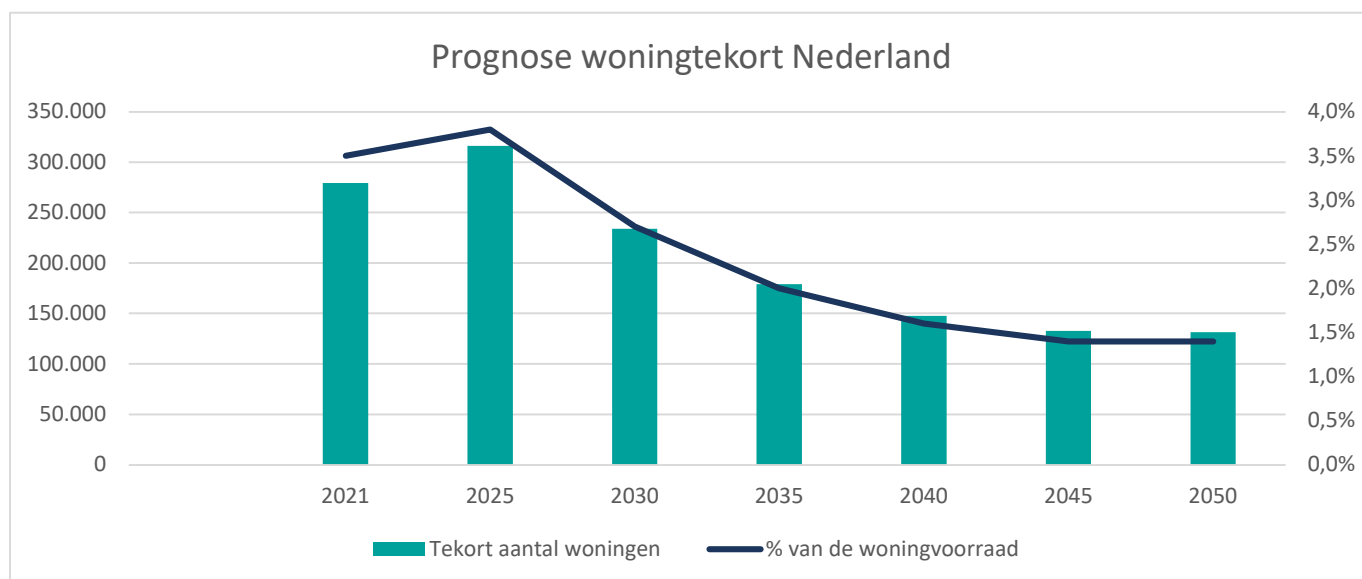
### De Nederlandse woningmarkt

#### Economie

De Nederlandse economie is in vergelijking met de omliggende landen 3,8% gekrompen in 2020 maar dankzij ruimhartige steun van de overheid zijn de werkloosheid en faillissementen beperkt gebleven. Het vaccinatieprogramma liet pas vanaf augustus versoepelingen van de restricties toe waardoor de economie nog flink schade heeft opgelopen. De economie zal zich dan gaan aanpassen aan de nieuwe werkelijkheid en daarbij zullen meer bedrijven failliet gaan en mensen werkeloos worden. Tegelijkertijd zullen consumenten hun bestedingen hervatten en een deel van de opgespaarde uitgaven te gelde maken. Dit zal de groei cijfers fors doen opleven aldus ABN AMRO Bank. De verwachte economische groei in 2021 zal 3,8% bedragen volgens het CPB. De kapitaalmarktrente is in 2020 negatief gebleven en de raming voor het komend jaar is eveneens negatief. Het consumentenvertrouwen ten opzichte van afgelopen jaar is flink gestegen.

#### Woningmarktontwikkelingen

Het woningtekort blijft onverminderd groot. Er is een tekort van ruim 316.000 woningen (3,9% van de woningvoorraad), dit zal naar verwachting worden ingelopen naar 2% van de woningvoorraad in 2035. Volgens de laatste inventarisatie zijn er voor de periode 2021 t/m 2029 plannen voor 845.000 woningen waarvan 368.000 in de periode 2021-2025 en 477.000 woningen voor de periode 2025-2030. De plan capaciteit is de afgelopen jaren snel toegenomen, maar de stikstofcrisis en de coronacrisis hebben echter roet in het eten gegooid. In de eerste 5 maanden van 2021 zijn er circa 30.600 vergunningen afgegeven, als dit gemiddelde doorzet is dat voor heel 2021 net beneden de 75.000, en dus te weinig voor de doelstelling van het huidige kabinetsbeleid. Uit onderzoek van Capital Value blijkt dat 75% van de ontwikkelaars en 59% van de woningcorporaties aangeeft dat met name de trage vergunningsverlening en de te lange procedures redenen zijn voor het niet realiseren van nieuwe woningen. Als marktpartijen en overheid werken aan versnelling van vergunningenprocedures en samenwerkingsafspraken zou het vanaf 2022 mogelijk moeten zijn om 80.000 bouwvergunningen per jaar te bewerkstelligen. Gewijzigde regelgeving met betrekking tot stikstof (wet Stikstofreductie en natuurverbetering) zal de beperkingen voor het afgeven van bouwvergunningen aanzienlijk verminderen.





## **Gebruikersmarkt**

Er is nog steeds sprake van een forse krapte in het middenhuursegment (maandhuur tussen de € 752 - € 1.000). Door de nog steeds stijgende woningprijzen zijn steeds meer mensen aangewezen op de huurmarkt. Grote groepen huishoudens, waaronder politieagenten, docenten en verpleegkundigen, hebben steeds meer moeite om een geschikte en betaalbare huurwoning te vinden in met name de grote steden. Deze groep verdient vaak te veel voor een sociale huurwoning maar te weinig voor een betaalbare koopwoning waardoor er steeds vaker uitgeweken wordt naar de vrije sector woningen. Overheidsmaatregelen (onder andere Wet Differentiatie Overdrachtsbelasting, maximum jaarlijkse huurverhoging) 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.

## **Beleggingsmarkt**

De woningbeleggingsmarkt blijft onverminderd goed volgens Capital Value. Dit kan gedeeltelijk verklaard worden door vier factoren. Allereerst is er sprake van een groot woningtekort. Dit tekort, tezamen met een groei van het aantal huishoudens, stuwt de vraag naar woningen en daarmee de waarde ervan. Ten tweede staat de financiële sector (en het vertrouwen daarin) nog steeds overeind. De vorige kredietcrisis werd gekenmerkt door instabiliteit van de financiële markten, met name wat betreft leningen onder woningen. Een dergelijke onzekerheid blijft in de huidige crisis achterwege daar financiële instellingen juist hebben meegeholpen aan het verzachten van de effecten van de crisis door het blijven verstrekken van leningen. Ten derde krijgt de reële economie te maken met een kunstmatige vraaguitval en gedwongen sluiting, maar nauwelijks met een verminderde vraag tot consumptie vanuit huishoudens. Ten vierde is de hypotheekrente historisch laag waardoor investeringen met een financiering aantrekkelijk blijven. Waar verder de laatste jaren de prijzen van koopwoningen en verhuurde woningen redelijk gelijk op gingen, lijkt dit in de afgelopen jaren niet langer het geval. De prijzen van verhuurde woningen nemen nog altijd toe, maar beduidend minder dan de prijzen van koopwoningen. De woningbeleggingsmarkt is ook in een crisistijd aantrekkelijk door de stabiliteit van de huurinkomsten. Deze stabiliteit komt voort uit een lage leegstand en de mogelijkheid om de huren te corrigeren met de inflatie. Wel is vanaf 1 januari 2021 de Wet differentiatie overdrachtsbelasting definitief geworden, waarbij de overdrachtsbelasting voor bestaande huurwoningen 8% gaat bedragen. Dit heeft nauwelijks impact op de waarde gehad omdat deze grotendeels is gecompenseerd door een verdere stijging van de waarde van de woning als gevolg van te weinig aanbod. 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). In het algemeen kan gesteld worden dat de bovenkant en onderkant van de bandbreedtes naar beneden bijgesteld zijn en dat de bandbreedtes zijn versmald.

## **Coronacrisis**

De fondsen hebben nauwelijks hinder ondervonden van de gevolgen van de coronacrisis. Taxaties in het algemeen laten een verdere stijging van de waardes zien. In de gehele portefeuille is nauwelijks sprake van wanbetaling en er is nauwelijks leegstand in de portefeuille. Door de financiële maatregelen van de overheid is het vertrouwen van de consumenten nog steeds goed en de vraag naar betaalbare woningen is onverminderd erg groot.

## **Voornaamste risico's en onzekerheden**

De inherente risico's van het fonds liggen met name besloten in de structuur van haar externe financieringen (renterisico), de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en daarmee de marktwaaarde van haar beleggingen in beheer en in realisatie (marktrisico). Daarnaast speelt in beperkte mate een kredietrisico bij huurders.

### *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 renteherzieningsdata, 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 markthuurl. 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 de coronacrisis 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. Uit deze rapportages zijn geen materiële tekortkomingen gebleken.

### *Risico als gevolg van coronacrisis*

Naast genoemde inherente risico's kan de (nasleep van de) coronacrisis worden genoemd als risico. Tot op de datum van dit halfjaarverslag heeft het fonds nauwelijks tot geen hinder ondervonden van de coronacrisis, alhoewel door de beheerder wel actief is geanticipeerd op mogelijke negatieve gevolgen voor het fonds middels diverse scenario analyses. Inmiddels lijkt de situatie wereldwijd te stabiliseren dankzij de vorderingen in de vaccinatiecampagne en steunmaatregelen door overheden. De afbouw van deze laatste, in combinatie met per sector verschillende vooruitzichten voor economisch herstel, kunnen in theorie zorgen voor economische vertraging en (neerwaartse) bewegingen op bijvoorbeeld de vastgoedmarkt. Op deze ontwikkelingen heeft de beheerder geen invloed, echter haar risicomanagement is dusdanig ingericht dat zij dergelijke ontwikkelingen op dagelijkse basis volgt en waar nodig actief bijstuurt op bijvoorbeeld haar investerings- en acquisitiebeleid.

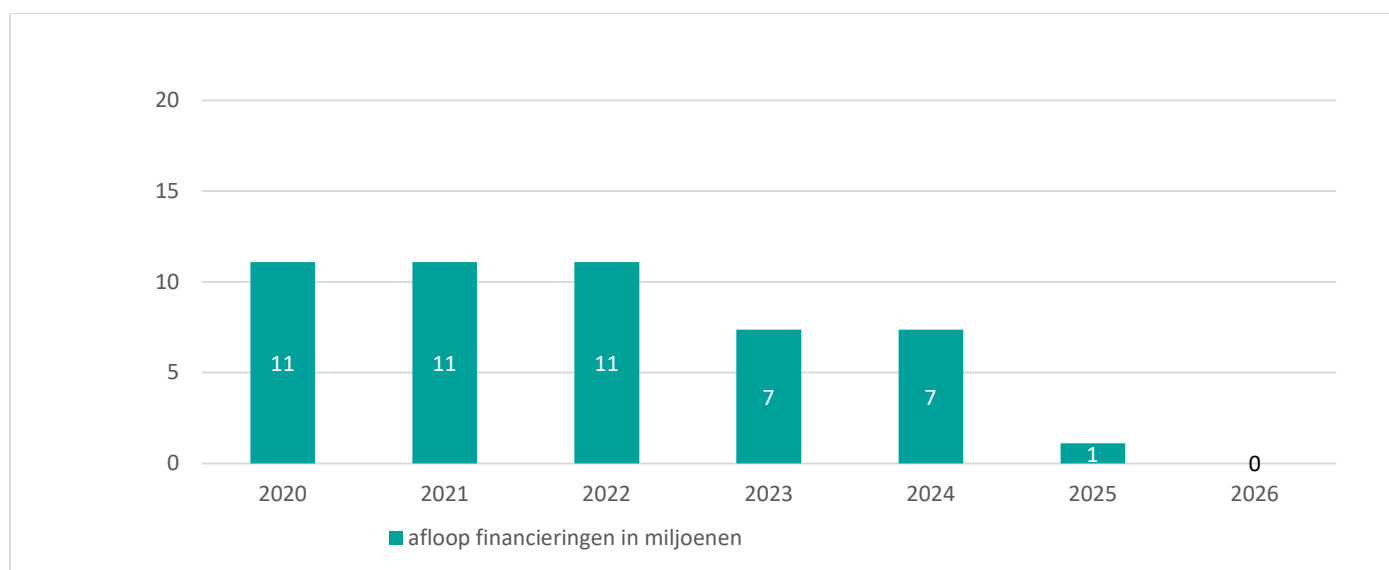
### *Financiering*

Per eind juni 2021 stond er voor een totaal van € 11,1 miljoen aan beleggingsfinancieringen uit. De gewogen gemiddelde looptijd is 4,0 jaar en de gewogen gemiddelde rente bedraagt 1,86%. Met de bank zijn Loan to Value (LTV) en Debt-Service-Coverage-Ratio (DSCR) leningconvenanten afgesproken. Het fonds opereert ruim binnen deze afgesproken convenanten. Daarnaast staat er per die datum een bouwfinanciering uit van € 2,8 miljoen.

De huidige aangegane verplichtingen van het fonds zijn gedekt door de huidige liquiditeiten in het fonds in combinatie met de afgesloten financieringen op projecten. Naast de reguliere financieringen bij opleveringen, heeft het fonds een bouwfinanciering van € 3,2 miljoen afgesloten voor het project in Capelle aan den IJssel. Voor het project in Tiel heeft het fonds op 1 augustus 2021 de bouwfinanciering omgezet in een beleggingsfinanciering afgesloten bij ING Real Estate Finance van € 6 miljoen voor 7 jaar. Deze combinatie geeft voldoende basis en vertrouwen dat de huidige verplichtingen gedekt zijn en daarmee de continuïteit van het fonds gewaarborgd is.



Uitgangspunt bij de afgesloten financieringen is dat uiteindelijk maximaal 45% van de balanswaarde van de woningportefeuille wordt gefinancierd. In onderstaande grafiek is de afloop van de beleggingsfinancieringen per 30 juni 2021 opgenomen:



### *Emissies*

Op 10 augustus 2021 is de 2<sup>e</sup> emissie van het fonds gestart, waarbij verdere groei van het fonds en de woningportefeuille kan plaatsvinden.

### *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 de fondsbeheerder niet voldoet aan geldende regelgeving. Eventuele verbeterpunten krijgen 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 2021

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

### 3. Balans voor resultaatbestemming

|                                         | 30 juni 2021      | 31 december 2020  |
|-----------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ACTIVA</b>                           | €                 | €                 |
| <b>Beleggingen</b>                      |                   |                   |
| Vastgoedbeleggingen                     | 34.555.362        | 30.593.878        |
|                                         | <b>34.555.362</b> | <b>30.593.878</b> |
| <b>Vorderingen</b>                      |                   |                   |
| Overlopende activa                      | 138.096           | 76.208            |
|                                         | <b>138.096</b>    | <b>76.208</b>     |
| <b>Overige activa</b>                   |                   |                   |
| Geactiveerde fondskosten                | 911.125           | 1.068.934         |
| Geactiveerde exploitatiekosten          | 54.539            | 62.642            |
| Liquiditeiten                           | 3.130.312         | 6.912.305         |
|                                         | <b>4.095.976</b>  | <b>8.043.881</b>  |
| <b>Totaal activa</b>                    | <b>38.789.435</b> | <b>38.713.967</b> |
| <b>PASSIVA</b>                          |                   |                   |
| <b>Eigen vermogen</b>                   |                   |                   |
| Gestort kapitaal                        | 25.179.451        | 25.268.579        |
| Agio                                    | 5.440             | 6.081             |
| Wettelijke reserve                      | 965.664           | 1.131.575         |
| Herwaarderingsreserve                   | 3.513.026         | 3.540.345         |
| Egalisatie reserve                      | -5.803.749        | -5.207.925        |
| Onverdeeld resultaat                    | 193.231           | -2.191.571        |
| Resultaat voor de periode               | -166.153          | 2.251.905         |
|                                         | <b>23.886.910</b> | <b>24.798.989</b> |
| <b>Voorzieningen</b>                    |                   |                   |
| Reservering winstdeling beheerder       | 377.651           | 379.037           |
|                                         | <b>377.651</b>    | <b>379.037</b>    |
| <b>Langlopende schulden</b>             |                   |                   |
| Schulden aan kredietinstellingen        | 13.895.520        | 11.041.929        |
|                                         | <b>13.895.520</b> | <b>11.041.929</b> |
| <b>Kortlopende schulden</b>             |                   |                   |
| Waarborgsommen                          | 109.725           | 97.455            |
| Crediteuren                             | 91.031            | 1.998.972         |
| Overige schulden en overlopende passiva | 428.598           | 397.585           |
|                                         | <b>629.354</b>    | <b>2.494.012</b>  |
| <b>Totaal passiva</b>                   | <b>38.789.435</b> | <b>38.713.967</b> |

## 4. Winst-en-verliesrekening

|                                                  | 1 januari t/m 30 juni 2021 | 2020             |
|--------------------------------------------------|----------------------------|------------------|
|                                                  | €                          | €                |
| <b>Opbrengsten</b>                               |                            |                  |
| <b>Opbrengsten uit beleggingen</b>               |                            |                  |
| Bruto huuropbrengsten                            | 401.388                    | 708.732          |
| Exploitatiekosten                                | -68.716                    | -85.076          |
|                                                  | <b>332.672</b>             | <b>623.656</b>   |
| <b>Waardeveranderingen beleggingen</b>           |                            |                  |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen  | -27.319                    | 2.754.219        |
| Reservering winstdeling beheerder                | 1.387                      | -397.037         |
|                                                  | <b>-25.932</b>             | <b>2.357.182</b> |
| <b>Totaal opbrengsten uit beleggingen</b>        | <b>306.740</b>             | <b>2.980.838</b> |
| <b>Lasten</b>                                    |                            |                  |
| <b>Lasten</b>                                    |                            |                  |
| Lasten in verband met het beheer van beleggingen | 108.761                    | 166.255          |
| Afschrijving op fondskosten                      | 185.559                    | 372.927          |
| Netto rentelasten leningen                       | 161.258                    | 137.109          |
| Bankrente en -kosten                             | 17.315                     | 52.642           |
| <b>Totaal lasten</b>                             | <b>472.893</b>             | <b>728.933</b>   |
| <b>Netto resultaat na belastingen</b>            | <b>-166.153</b>            | <b>2.251.905</b> |

## 5. Kasstroomoverzicht

|                                                    | 1 januari t/m 30 juni 2021 | 2020              |
|----------------------------------------------------|----------------------------|-------------------|
|                                                    | €                          | €                 |
| <b>Beleggingsactiviteiten</b>                      |                            |                   |
| Netto resultaat na belastingen                     | -166.153                   | 2.251.905         |
| Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen    | 25.932                     | -2.754.219        |
| Aankopen onroerend goed                            | -3.987.417                 | -11.537.197       |
| Mutatie geactiveerde fondskosten                   | 157.809                    | 558.864           |
| Mutatie geactiveerde exploitatiekosten             | 8.103                      | 2.560             |
| Ontvangen waarborgsommen huur                      | 12.270                     | 29.405            |
| <b>Mutatie in voorzieningen</b>                    | -1.385                     | 379.037           |
| <b>Mutaties in werkkapitaal:</b>                   |                            |                   |
| - Mutaties overlopende activa                      | -61.888                    | -31.291           |
| - Mutaties crediteuren                             | -1.907.941                 | 1.853.742         |
| - Mutaties overige schulden en overlopende passiva | 31.013                     | -406.952          |
| <b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>        | <b>-5.889.657</b>          | <b>-9.654.146</b> |
| <b>Financieringsactiviteiten</b>                   |                            |                   |
| Uitgifte participaties                             | -                          | -                 |
| Inkoop participaties                               | -168.731                   | -296.976          |
| Ontvangen langlopende schulden                     | 2.853.590                  | 9.946.616         |
| Interim dividend uitkeringen                       | -577.194                   | -877.364          |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>     | <b>2.107.664</b>           | <b>8.772.276</b>  |
| <b>Mutatie Liquide middelen</b>                    | <b>-3.781.993</b>          | <b>-881.870</b>   |
| Liquide middelen primo periode                     | 6.912.305                  | 7.794.175         |
| <b>Liquide middelen ultimo periode</b>             | <b>3.130.312</b>           | <b>6.912.305</b>  |

## 6. Beknorte toelichting op het halfjaarverslag

### 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.

### 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 interim dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaatsvindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

## 7. Beknopte toelichting op de balans

### 1. Vastgoedbeleggingen

De woningen, waarvan de overeenkomst tot realisatie onherroepelijk is geworden of reeds zijn voltooid, zijn opgenomen tegen de getaxeerde marktwaarde. De overige kosten met betrekking tot 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. De eerste waardering van een (woning-) project vindt plaats zodra alle contractuele bepalingen zijn ingevuld en er zekerheid is dat het project gaat starten (waaronder het in bezit zijn van een definitieve omgevingsvergunning voor het project).

Met peildatum 31 december 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.
- Een bijzonder uitgangspunt in de waardering van het onroerend goed betreft de impact van COVID-19 hierop, hiermee is in de taxatiestandaarden rekening gehouden middels waardering in verschillende scenario's.

| Omschrijving                        | 30-6-2021 (€)         | 31-12-2020 (€)        |
|-------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Balanswaarde primo</b>           | <b>30.593.878</b>     | <b>16.302.462</b>     |
| Investerings bestaande projecten    | 3.977.418             | 1.138.022             |
| Kosten bestaande projecten          | 11.385                | -                     |
| Herwaarderingen bestaande projecten | -27.319               | 599.516               |
| <b>Subtotaal</b>                    | <b>3.961.484</b>      | <b>1.737.538</b>      |
| Investerings nieuwe projecten       | -                     | 10.084.298            |
| Kosten nieuwe projecten             | -                     | 314.877               |
| Herwaarderingen nieuwe projecten    | -                     | 2.154.703             |
| <b>Subtotaal</b>                    | <b>-</b>              | <b>12.553.878</b>     |
| <br><b>Balanswaarde ultimo</b>      | <br><b>34.555.362</b> | <br><b>30.593.878</b> |
| Totaal projecten in uitvoering      | 7.175.362             | 12.553.878            |
| Totaal projecten in exploitatie     | 27.380.000            | 18.040.000            |
| <b>Totaal</b>                       | <b>34.555.362</b>     | <b>30.593.878</b>     |



Per 30 juni 2021 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 3.473.706 (2020: € 3.501.025).

Het aantal woningen in bovengenoemde portefeuille bedraagt per balansdatum 165, waarvan er per 30 juni 2021 nog 48 in aanbouw zijn. De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde per ultimo 2020, waarbij waardemutaties op basis van deze getaxeerde waarden direct ten gunste of ten laste van het resultaat zijn verantwoord.

## 2. Overlopende activa

De overlopende activa bestaan uit de volgende posten:

| Omschrijving                       | 30-6-2021 (€)  | 31-12-2020 (€) |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Rekening courant vastgoedbeheerder | 121.240        | 73.020         |
| Nog te ontvangen huur              | 16.856         | 3.188          |
| <b>Totaal</b>                      | <b>138.096</b> | <b>76.208</b>  |

Het saldo in rekening courant vastgoedbeheerder betreft met de vastgoedbeheerder (Credit Linked Vastgoed Beheer B.V.) te verrekenen bedragen uit hoofde van de exploitatie van de woningportefeuille. Het saldo wordt maandelijks verrekend, derhalve wordt over het saldo in rekening courant ook geen interest berekend. De post nog te ontvangen huur betreft de aan het boekjaar toe te rekenen en nog niet ontvangen huur.

## 3. Geactiveerde fondskosten

| Omschrijving                                 | 30-6-2021 (€)  | 31-12-2020 (€)   |
|----------------------------------------------|----------------|------------------|
| Saldo geactiveerde fondskosten primo periode | 1.068.933      | 1.627.797        |
| Geactiveerde fondskosten                     | 27.750         | -185.536         |
| Afschrijving geactiveerde fondskosten        | -185.559       | -373.327         |
| <b>Saldo geactiveerde fondskosten</b>        | <b>911.125</b> | <b>1.068.934</b> |

| Omschrijving                          | 30-6-2021 (€)  | 31-12-2020 (€)   |
|---------------------------------------|----------------|------------------|
| Kostprijs geactiveerde fondskosten    | 1.892.667      | 1.864.917        |
| Afschrijving geactiveerde kosten      | -981.543       | -795.984         |
| <b>Saldo geactiveerde fondskosten</b> | <b>911.125</b> | <b>1.068.933</b> |

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

## 4. Geactiveerde exploitatiekosten

| Omschrijving                                       | 30-6-2021 (€) | 31-12-2020 (€) |
|----------------------------------------------------|---------------|----------------|
| Saldo geactiveerde exploitatiekosten primo periode | 62.642        | 65.202         |
| Geactiveerde kosten                                | 2.667         | 13.842         |
| Afschrijving geactiveerde kosten                   | -10.770       | -16.402        |
| <b>Saldo geactiveerde exploitatiekosten</b>        | <b>54.539</b> | <b>62.642</b>  |

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

## 5. Liquiditeiten

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

## 6. Eigen vermogen

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

|                                   | Geplaatst<br>kapitaal (€) | Agio<br>reserve (€) | Wettelijke<br>reserve (€) | Herwaarderings<br>reserve (€) | Egalisatie<br>reserve (€) | Onverdeeld<br>resultaat (€) | Totaal (€)        |
|-----------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------|
| <b>Stand per 1 januari 2020</b>   | 25.421.147                | -                   | 1.692.999                 | 787.350                       | -2.791.710                | -1.097.298                  | 24.012.488        |
| Mutatie uit resultaatverdeling    | -                         | -                   | -                         | -                             | -1.097.298                | 1.097.298                   | -                 |
| Resultaat boekjaar                | -                         | -                   | -                         | -                             | -                         | 2.251.905                   | 2.251.905         |
| Uitgegeven participaties          | -                         | -                   | -                         | -                             | -                         | -                           | -                 |
| Uitgekeerd stock dividend         | 154.225                   | -                   | -                         | -                             | -                         | -                           | 154.225           |
| Interim dividend uitkering        | -                         | -                   | -                         | -                             | -1.318.917                | -                           | -318.917          |
| Mutatie wettelijke reserve        | -                         | -                   | -561.424                  | -                             | -                         | 561.424                     | -                 |
| Mutatie herwaarderings reserve    | -                         | -                   | -                         | 2.752.995                     | -                         | -2.752.995                  | -                 |
| Terugkoop participaties           | -306.793                  | 6.081               | -                         | -                             | -                         | -                           | -300.712          |
| <b>Stand per 31 december 2020</b> | <b>25.268.579</b>         | <b>6.081</b>        | <b>1.131.575</b>          | <b>3.540.345</b>              | <b>-5.207.925</b>         | <b>60.334</b>               | <b>24.798.989</b> |

|                                 | Geplaatst<br>kapitaal (€) | Agio<br>reserve (€) | Wettelijke<br>reserve (€) | Herwaarderings<br>reserve (€) | Egalisatie<br>reserve (€) | Onverdeeld<br>resultaat (€) | Totaal (€)        |
|---------------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------|
| <b>Stand per 1 januari 2021</b> | 25.268.579                | 6.081               | 1.131.575                 | 3.540.345                     | -5.207.925                | 60.334                      | 24.798.988        |
| Mutatie uit resultaatverdeling  | -                         | -                   | -                         | -                             | 60.334                    | -60.334                     | -                 |
| Resultaat boekjaar              | -                         | -                   | -                         | -                             | -                         | -166.153                    | -166.153          |
| Uitgegeven participaties        | -                         | -                   | -                         | -                             | -                         | -                           | -                 |
| Uitgekeerd stock dividend       | 80.243                    | -1.281              | -                         | -                             | -                         | -                           | 78.962            |
| Interim dividend uitkering      | -                         | -                   | -                         | -                             | -656.158                  | -                           | -656.158          |
| Mutatie wettelijke reserve      | -                         | -                   | -165.911                  | -                             | -                         | 165.911                     | -                 |
| Mutatie herwaarderings reserve  | -                         | -                   | -                         | -27.319                       | -                         | 27.319                      | -                 |
| Terugkoop participaties         | -169.371                  | 640                 | -                         | -                             | -                         | -                           | -168.731          |
| <b>Stand per 30 juni 2021</b>   | <b>25.179.451</b>         | <b>5.440</b>        | <b>965.664</b>            | <b>3.513.026</b>              | <b>-5.803.749</b>         | <b>27.079</b>               | <b>24.886.910</b> |

Het fonds is groeiende en de woningportefeuille is verder in opbouw. Nog niet alle aangekochte woningen zijn opgeleverd. Deze woningen leveren derhalve nog geen bijdrage aan het exploitatieresultaat van het fonds. Hierdoor is nog sprake van een lager direct resultaat dan het geprognosticeerde dividend, waarbij het fonds streeft naar een evenwichtige ontwikkeling van de interimdividenduitkeringen. Hierdoor zal het fonds mogelijk tijdelijk een hoger interimdividend uitkeren dan het resultaat van het fonds. Dit leidt tot een lagere liquiditeitspositie en kan leiden tot een afname van de Netto Vermogenswaarde van het fonds. Om het verschil tussen de cumulatief gerealiseerde resultaten en interimdividenduitkeringen tot uiting te brengen is een egalisatiereserve gevormd.

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

Onder de wettelijke reserve wordt verstaan: de wettelijke reserve voor geactiveerde kosten in verband met de emissie van het fonds en de kosten van de 1<sup>e</sup> verhuur.

Onder interim 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 verslagperioden:

| <b>Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen jaren</b> | <b>Q2-2021</b> | <b>2020</b>  | <b>2019</b>  |
|--------------------------------------------------------------------|----------------|--------------|--------------|
| Gemiddeld aantal participaties                                     | 5.045          | 5.069        | 3.875        |
| Aantal uitstaande participaties                                    | 5.036          | 5.054        | 5.084        |
| Inkomsten                                                          | 66             | 123          | 28           |
| Waardeveranderingen beleggingen                                    | -5             | 543          | 182          |
| Kosten                                                             | 94             | 222          | 134          |
| Resultaat per participatie                                         | -33            | 444          | 77           |
| <b>Intrinsieke waarde per participatie</b>                         | <b>4.743</b>   | <b>4.907</b> | <b>4.723</b> |

## 7. Voorzieningen

| <b>Omschrijving</b>               | <b>30-6-2021 (€)</b> | <b>31-12-2020 (€)</b> |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------------|
| Reservering winstdeling beheerder | 377.651              | 379.037               |
| <b>Totaal</b>                     | <b>377.651</b>       | <b>379.037</b>        |

Conform bepaald in het prospectus ontvangt de beheerder van het fonds een winstdeling van 12% van de brutowinst bij verkoop van de woningen. Teneinde deze verplichting tot uiting te brengen in het resultaat van het fonds is hiertoe een voorziening opgenomen, welke is gewaardeerd op basis van een winstdeling over de netto verkoopopbrengst van de woningportefeuille (verkoopopbrengst minus verkoopkosten), zijnde 99% van de getaxeerde waarde van de woningportefeuille na aftrek van de kostprijs van de portefeuille.

## 8. Schulden aan kredietinstellingen

| <b>Omschrijving</b>                            | <b>30-6-2021 (€)</b> | <b>31-12-2020 (€)</b> |
|------------------------------------------------|----------------------|-----------------------|
| Financieringen                                 | 13.939.365           | 11.100.000            |
| Saldering geactiveerde financieringskosten     | -43.845              | -58.071               |
| <b>Totaal schulden aan kredietinstellingen</b> | <b>13.895.520</b>    | <b>11.041.929</b>     |

De totale financieringsportfolio is afgesloten bij ING Real Estate Finance. Bij de bepaling van de financiering is rekening gehouden dat de maximale financiering uiteindelijk maximaal 45% van de balanswaarde van de woningportefeuille mag bedragen. ING Real Estate Finance is met het fonds 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 reteren na voldoening van de in dat kwartaal aan de geldgever verschuldigde rente, aflossing en exploitatiekosten, dienen te worden afgelost. Verder zal een “cash-sweep” worden uitgevoerd als de lange termijn 5-jaars IRS rente hoger is dan 3%. De overeengekomen norm voor de DSCR bedraagt 1,3. Op 30 juni 2021 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 op de huurpenningen, de verzekeringsuitkeringen en vorderingen met betrekking tot de woningportefeuille..

In onderstaande tabel zijn de kerngegevens ten aanzien van de lening portefeuille per 30 juni 2021 weergegeven ten opzichte van de onderliggende woningportefeuille:

| Omschrijving         | Waarde | Grens lening convenant |
|----------------------|--------|------------------------|
| LTV                  | 61,53% | < 70%                  |
| DSCR                 | 3,7    | > 1,3                  |
| IRS 5-jaars rente    | -0,25% | > 3%                   |
| Gemiddelde rentevoet | 1,86%  |                        |

De verhouding tussen de uitstaande financieringen en de getaxeerde waarde van de woningportefeuille bedraagt 40%. Hiermee valt deze binnen de maximale 45% financiering van de woningportefeuille. Naast de afgesloten beleggingsfinancieringen bij ING Real Estate Finance, heeft het fonds een bouwfinanciering afgesloten voor € 7 miljoen voor de projecten Tiel en Capelle aan den IJssel. Deze bouwfinancieringen lopen tot en met oplevering van de projecten. Op 30 juni 2021 was € 2.8 miljoen getrokken vanuit deze financieringen. De uitstaande bouwfinanciering van Tiel is in augustus 2021 omgezet in een beleggingsfinanciering met een looptijd van 7 jaar.

## 9. Waarborgsommen

De waarborgsommen hebben betrekking op van huurders ontvangen borgbetalingen.

## 10. Crediteuren

| Omschrijving  | 30-6-2021 (€) | 31-12-2020 (€)   |
|---------------|---------------|------------------|
| Crediteuren   | 91.031        | 1.998.972        |
| <b>Totaal</b> | <b>91.031</b> | <b>1.998.972</b> |

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

## 11. Overige schulden en overlopende passiva

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

| Omschrijving                      | 30-6-2021 (€)  | 31-12-2020 (€) |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Uit te keren interim cashdividend | 287.636        | 291.065        |
| Vooruit ontvangen huren           | 121.103        | 66.656         |
| Nog te betalen kosten             | 19.858         | 39.864         |
| <b>Totaal</b>                     | <b>428.598</b> | <b>397.585</b> |

## Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum heeft het fonds nog € 5,3 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de aangekochte woningen te Capelle aan den IJssel en Gouda.

Per 1 november 2018 is een overeenkomst afgesloten met Credit Linked Vastgoed Beheer B.V. (CLVB) voor het beheer van de woningportefeuille. CLVB zorgt o.a. voor het innen van de huurpenningen, het technisch beheer, het onderhoud en de (weder) verhuur van de woningen. De jaarlijkse kosten voor het beheer van het vastgoed bedragen ultimo verslagperiode € 28.548 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille in exploitatie.

## 8. Beknopte toelichting op de winst-en-verliesrekening

### 12. Opbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 76 opgeleverde en verhuurde woningen. De woningen in Tiel zijn eind juni 2021 opgeleverd. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

### 13. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

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

| Omschrijving                       | 1 januari t/m 30 juni 2021 (€) | 2020 (€)       |
|------------------------------------|--------------------------------|----------------|
| Beheervergoeding                   | 62.642                         | 76.244         |
| Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder | 13.008                         | 26.015         |
| Accountantskosten                  | 6.703                          | 17.388         |
| Administratiekosten                | 7.601                          | 16.036         |
| Algemene kosten                    | 5.740                          | 4.445          |
| Bestuurskosten Stichting Bewaarder | 6.426                          | 21.475         |
| Taxatiekosten                      | -                              | 11.858         |
| Juridische kosten                  | 6.642                          | 10.794         |
| <b>Totaal</b>                      | <b>108.761</b>                 | <b>184.255</b> |

### 14. Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten bestaan uit over de hypothecaire financieringen over de verslagperiode verschuldigde rentekosten.

Baarn, 31 augustus 2021

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.



## Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2021



**Zutphen - Noorderhaven**

Aantal woningen

18

Oplevering

2020



**Best - Molenstraat**

Aantal woningen

36

Oplevering

2019



**Waalre - The Lodge**

Aantal woningen

12

Oplevering

2019



**Hoogeveen - Beukemalaan**

Aantal woningen

10

Oplevering

2020



**Tiel - Lingedijk**

Aantal woningen

41

Oplevering

2021



**Capelle aan den IJssel - Roer**

Aantal woningen

25

Oplevering

2022



**Gouda - Stationskwartier**

|                 |      |
|-----------------|------|
| Aantal woningen | 23   |
| Oplevering      | 2022 |

