

HALFJAARVERSLAG 2021



Groenwoningen Fonds

Halfjaarverslag 2021

- Fonds
- Werkmaatschappijen Groenwoningen
- Gecombineerde rapportage

Inhoudsopgave

Halfjaarverslag 2021

Pagina

Kort voorwoord beheerder	4
1. Kerngegevens	5
2. Verslag van de beheerder	6
3. Balans voor resultaatbestemming	10
4. Winst- en verliesrekening	11
5. Samengevoegde balans voor resultaatbestemming werkmaatschappijen	12
6. Samengevoegde winst- en verliesrekening werkmaatschappijen	13
7. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming	14
8. Gecombineerde winst-en-verliesrekening	15
9. Gecombineerd kasstroomoverzicht	16
10. Beknopte toelichting op het halfjaarverslag	17
11. Beknopte toelichting op de gecombineerde balans	18
12. Beknopte toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening	23
 Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2021	 24

Kort voorwoord beheerder

In dit halfjaarverslag over de periode januari tot en met juni 2021 vindt u achtereenvolgens de balans en winst- en verliesrekening van het Groenwoningen Fonds, de samengevoegde Werkmaatschappijen Groenwoningen en de gecombineerde cijfers van beiden. Met name de gecombineerde cijfers geven een goed beeld van de resultaten van een belegging in het Groenwoningen Fonds. De in dit halfjaarverslag opgenomen beknopte toelichting ziet derhalve toe op deze gecombineerde cijfers.

In de eerste 6 maanden van 2021 zijn 43 nieuwe woningen aangekocht in Middelburg. De portefeuille is daarmee gegroeid naar 549 woningen, waarvan 427 woningen in exploitatie. De 122 woningen in aanbouw worden deels in najaar 2021 en deels voorjaar 2022 opgeleverd. Naar verwachting zal in het tweede halfjaar van 2021 nog een aantal interessante woningprojecten worden aangekocht vanuit de opgehaalde gelden vanuit de vierde emissie. Het resultaat van het fonds over de eerste helft van 2021 is uitgekomen op € 2,7 miljoen, inclusief een herwaardering van € 2,8 miljoen van de woningportefeuille (2%) gedurende de eerste helft van 2021.

De ontwikkeling van het (exploitatie-) resultaat en de intrinsieke waarde van het fonds zijn positief en het uitgekeerde interim-dividend kan ruimschoots worden gedekt door de ontvangen huurinkomsten en de herwaardering van de portefeuille. De intrinsieke waarde per participatie van het fonds is verder gestegen naar € 5.405 per juni 2021 (ultimo 2020: € 5.390). Voor de bepaling van de handelskoers is een positieve correctie van € 214 op de intrinsieke waarde gemaakt in verband met de in de waardering opgenomen overdrachtsbelasting, die gedurende de verwachte beleggingstermijn (van 10 jaar) opgebouwd wordt. De handelskoers wordt per 31 augustus 2021 vastgesteld op € 5.650 per participatie (was € 5.400 per participatie). Voor nadere informatie inzake de bepaling van de handelskoers wordt verwezen naar de toelichting op de gecombineerde balans onder het Eigen Vermogen.

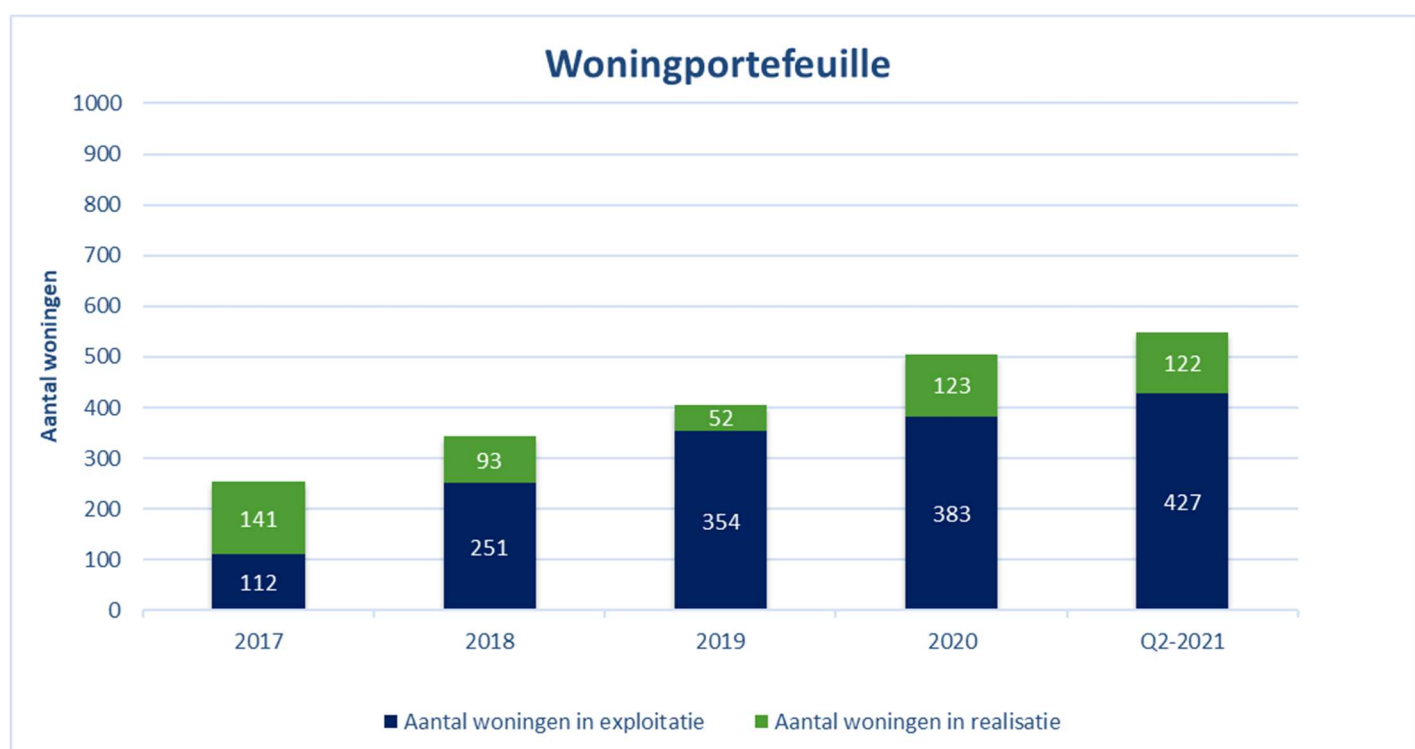
Belangrijkste ontwikkelingen gedurende het eerste halfjaar 2021:

- De waarde van de woningportefeuille is met 2% gestegen ten opzichte van ultimo 2020
- Aankoop 43 woningen in Middelburg, deze woningen worden in september 2021 al volledig opgeleverd
- 44 woningen in Leerdam en Vlijmen opgeleverd en volledig verhuurd
- Van de 427 woningen in exploitatie zijn er per 30 juni 2021 drie onverhuurd (leegstand minder dan 1%)
- Voor een bedrag van € 20 miljoen aan nieuwe beleggingsfinancieringen getekend per juli 2021 voor projecten in Leerdam, Enschede, Vlijmen, Middelburg en Tilburg

Baarn, 31 augustus 2021

1. Kerngegevens

	2017	2018	2019	2020	Q2-2021
Vastgoed					
Objecten in exploitatie	9	18	23	24	26
> Aantal verhuurbare woningeenheden	112	251	354	383	427
Projecten in aanbouw	9	5	3	6	5
> Aantal verhuurbare woningeenheden	141	93	52	123	122
Totaal aantal projecten	18	23	26	30	31
Totaal aantal woningen	253	344	406	506	549
Financieel (in x € 1.000)					
Omvang beleggingen	40.156	64.177	95.826	121.845	140.570
Schuld aan kredietinstellingen	10.970	26.497	43.230	50.661	52.556
Loan-to-Value	27%	41%	45%	42%	37%
Verhuur (in x € 1.000)					
Totale jaarhuur (2021: halfjaar)	554	1.793	3.381	4.349	2.436
Exploitatiekosten	144	436	426	615	405
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur (2021: halfjaar)	26,0%	24,3%	12,6%	14,1%	16,6%
Participanten					
Aantal participaties (einde verslagperiode)	7.249	10.735	13.561	17.206	18.244
Intrinsieke waarde (in €)	4.770	4.996	5.165	5.390	5.405
Handelskoers (in €)	5.000	5.000	5.250	5.400	5.400
Resultaat per participatie	-7	399	434	352	150



2. Verslag van de beheerder

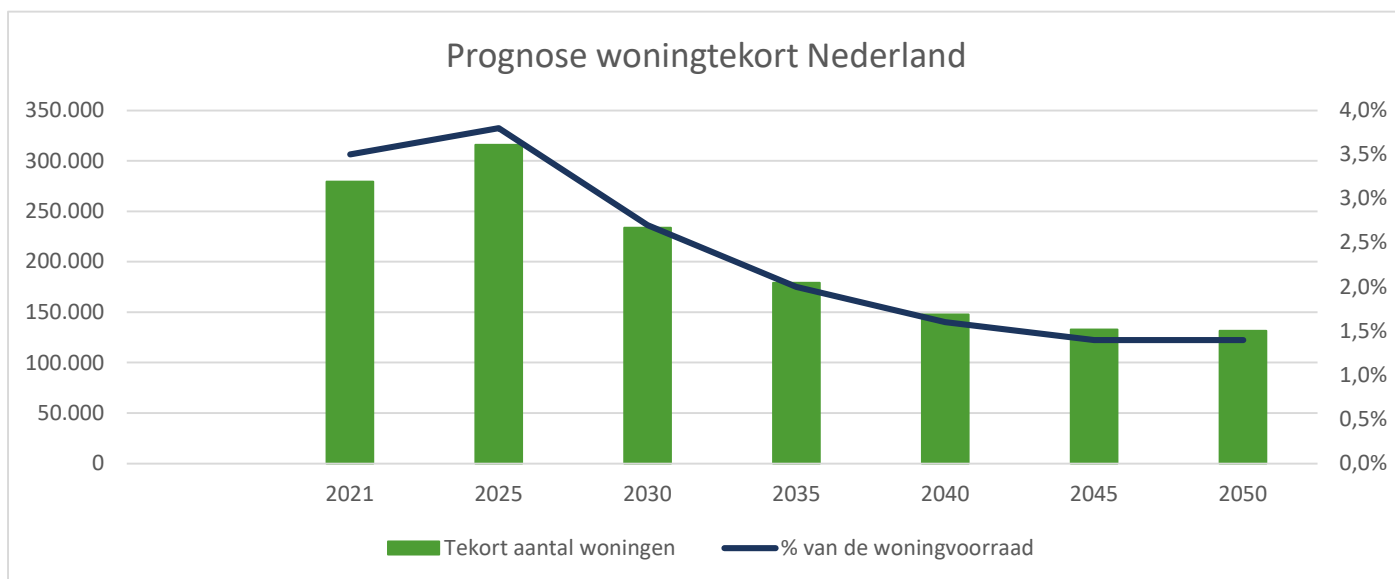
De Nederlandse woningmarkt

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 groeicijfers 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 consumenten vertrouwen ten opzichte van afgelopen jaar is flink gestegen.

Woningmarktontwikkelingen

Het woningtekort blijft onverminderd groot. Er is een tekort van ruim 279.000 woningen (3,5% 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 plancapaciteit is de afgelopen jaren snel toegenomen, maar de stikstofcrisis en de coronacrisis heeft 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 2021 mogelijk moeten zijn om 80.000 bouwvergunningen per jaar te bewerkstelligen. Gewijzigde regelgeving met betrekking tot stikstof (west 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 de vrije sector woningen. Overheidsmaatregelen (onder andere de 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 2021 worden voor nieuwbouw projecten op primaire projecten zeer scherpe aanvangsrendementen gerealiseerd tussen de 3,65% en 4,55%. Ook op secundaire locaties houdt de interesse onder beleggers voor nieuwbouw projecten op goede locaties stand. In 2021 worden gelijke aanvangsrendementen gerealiseerd van 4,25% tot 5,15%. 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 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 beperktere 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 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 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 risicorapportage 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

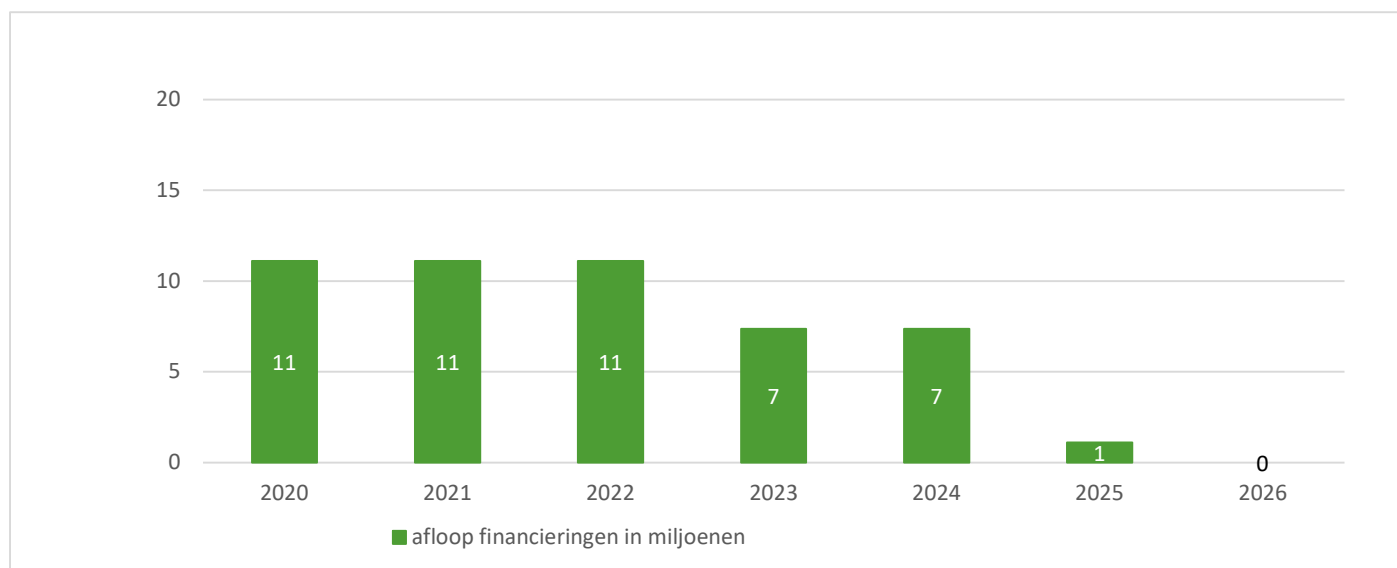
Naast genoemde inherente risico's kan de (nasleep van de) coronacrisis worden genoemd als risico. Tot op de datum van dit halfjaarverslag heeft het fonds nauwelijks tot geen hinder ondervonden van de coronacrisis, alhoewel door de beheerder wel actief is geanticipeerd op mogelijke negatieve gevolgen 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 30 juni 2021 stond er voor een totaal van € 52,6 miljoen aan financieringen uit, verdeeld over 18 leningen en onderverdeeld in 15 beleggingsfinancieringen en 3 bouwfinancieringen. De gewogen gemiddelde looptijd over de beleggingsfinancieringen was 3,80 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. In de eerste helft van 2021 zijn nieuwe beleggingsfinancieringen afgesloten met ING Real Estate Finance voor een bedrag van € 20 miljoen, waarvan in juli 2021 al € 11 miljoen getrokken gaat worden.

Deze nieuwe financieringen in combinatie met de huidige liquiditeiten in het fonds geven voldoende basis en vertrouwen voor de dekking van de huidige openstaande verplichtingen en daarmee is de continuïteit van het fonds gewaarborgd. In onderstaande grafiek is de afloop van de beleggingsfinancieringen per 30 juni 2021 opgenomen:



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. 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

Omschrijving	30 juni 2021	31 december 2020
	€	€
ACTIVA		
Beleggingen		
Financiële vaste activa	65.350.000	65.350.000
	65.350.000	65.350.000
Vorderingen		
Debiteuren	-	4.235
Financiële vlottende activa	21.262.101	5.165.021
Overlopende activa	5.628.414	4.566.198
	26.890.515	9.735.454
Overige activa		
Geactiveerde fondskosten	2.778.337	3.202.103
Liquiditeiten	7.125.672	16.873.125
	9.904.009	20.075.228
Totaal activa	102.144.524	95.160.682
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Gestort kapitaal	18.243.787	17.206.482
Agio reserves	74.851.530	70.287.381
Wettelijke reserve	2.778.337	3.202.103
Egalisatie reserve	-436.508	-4.222.642
Onverdeeld resultaat	423.766	-473.285
Resultaat voor het jaar	2.743.646	6.735.521
	98.604.558	92.735.559
Kortlopende schulden		
Crediteuren	2.724	414.846
Overige schulden en overlopende passiva	3.537.241	2.010.277
	3.539.964	2.425.123
Totaal passiva	102.144.524	95.160.682

4. Winst- en verliesrekening

Omschrijving	1 januari t/m 30 juni 2021	2020
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Opbrengsten financiële vaste activa	2.281.360	3.913.170
Netto opbrengsten uit beleggingen	2.281.360	3.913.170
Winstdeling van Werkmaatschappijen	1.056.516	3.868.858
Totaal opbrengsten uit beleggingen	3.337.876	7.782.028
Lasten		
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	54.214	200.666
Afschrijving op fondskosten	520.787	813.706
Bankrente en -kosten	19.229	32.134
Totaal lasten	594.229	1.046.507
Resultaat voor belasting	2.743.646	6.735.521
Belasting	-	-
Netto resultaat na belasting	2.743.646	6.735.521

5. Samengevoegde balans voor resultaatbestemming werkmaatschappijen

Omschrijving	30 juni 2021	31 december 2020
	€	€
ACTIVA		
Beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	140.570.056	121.845.072
	140.570.056	121.845.072
Vorderingen		
Debiteuren	18.573	11.865
Overlopende activa	584.687	500.612
	603.259	512.478
Overige activa		
Geactiveerde exploitatiekosten	175.120	136.083
Liquiditeiten	6.130.119	6.603.703
	6.305.241	6.739.786
Totaal activa	147.478.556	129.097.336
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	12	10
Herwaarderingsreserve	22.523.537	18.248.445
Onverdeeld resultaat	-23.229.290	-18.948.498
	-705.741	-700.043
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	51.689.997	47.640.903
Winstdelende leningen	65.350.000	65.350.000
	117.039.997	112.990.903
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	765.700	2.913.082
Schulden aan groepsmaatschappijen	19.582.389	5.162.311
Waarborgsommen	766.725	647.508
Crediteuren	3.044.855	1.293.450
Belastingen	700.053	700.053
Overige schulden en overlopende passiva	6.284.578	6.090.072
	31.144.300	16.806.476
Totaal passiva	147.478.556	129.097.336

6. Samengevoegde winst- en verliesrekening werkmaatschappijen

Omschrijving	1 januari t/m 30 juni 2021	2020
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	2.435.966	4.348.579
Exploitatiekosten	-405.417	-615.255
Netto opbrengsten uit beleggingen	2.030.549	3.733.324
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-	139.956
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	2.822.143	7.891.566
Totaal opbrengsten uit beleggingen	4.852.692	11.764.846
Lasten		
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	536.250	926.953
Netto rentelasten lening	2.977.085	5.038.562
Bankrente en -kosten	11.587	88.193
Totaal lasten	3.524.922	6.053.709
Resultaat voor winstdeling	1.327.770	5.711.137
Winstdeling aan Groenwoningen Fonds	1.062.216	4.568.911
Winstdeling aan beheerder	265.554	1.142.226
	1.327.770	5.711.137
Resultaat voor belasting	-	-
Belasting	5.700	700.053
Netto resultaat na belasting	-5.700	-700.053

7. Gecombineerde balans voor resultaatbestemming

Omschrijving	30 juni 2021	31 december 2020
	€	€
Activa		
Beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	140.570.056	121.845.072
	140.570.056	121.845.072
Vorderingen		
Debiteuren	18.573	16.100
Overlopende activa	584.677	500.612
	603.249	516.712
Overige activa		
Geactiveerde fondskosten	2.778.337	3.202.103
Geactiveerde exploitatiekosten	175.120	136.083
Liquiditeiten	13.255.791	23.476.827
	16.209.248	26.815.013
Totaal activa	157.382.554	149.176.797
Passiva		
Eigen vermogen		
Gestort kapitaal	18.243.801	17.206.492
Agio reserve	74.851.530	70.287.381
Wettelijke reserve	2.953.458	3.338.185
Herwaarderingsreserve	22.523.537	18.248.445
Egalisatie reserve	-18.821.035	-14.378.126
Onverdeeld resultaat	-3.890.364	-8.702.327
Resultaat voor de periode	2.743.646	6.735.521
	98.604.572	92.735.572
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	51.689.997	47.640.903
	51.689.997	47.640.903
Kortlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	765.700	2.913.082
Waarborgsommen	766.725	647.508
Crediteuren	3.047.578	1.708.297
Belastingen	700.053	700.053
Overige schulden en overlopende passiva	1.807.927	2.831.382
	7.087.984	8.800.322
Totaal passiva	157.382.554	149.176.797

8. Gecombineerde winst-en-verliesrekening

Omschrijving	1 januari t/m 30 juni 2021	2020
	€	€
Opbrengsten		
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	2.435.966	4.348.579
Exploitatiekosten	-405.417	-615.255
Netto opbrengst uit beleggingen	2.030.549	3.733.324
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-	139.956
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	2.822.143	7.891.566
Totaal opbrengsten beleggingen	4.852.692	11.764.846
Lasten		
Lasten		
Lasten in verband met beheer van beleggingen	590.464	1.127.620
Netto rentelasten leningen	695.725	1.125.392
Afschrijving op fondskosten	520.787	813.706
Bankrente en -kosten	30.816	120.328
Totaal lasten	1.837.791	3.187.046
Resultaat voor winstdeling	3.014.900	8.577.800
Winstdeling beheerder	265.554	1.142.226
Resultaat na winstdeling	2.749.346	7.435.574
Belastingen	-5.700	-700.053
Netto resultaat na belastingen	2.743.646	6.735.521

9. Gecombineerd kasstroomoverzicht

Omschrijving	1 januari t/m 30 juni 2021	2020
	€	€
Beleggingsactiviteiten		
Netto resultaat na belastingen	2.743.646	6.735.521
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-2.822.143	-7.891.566
Aankopen onroerend goed	-15.902.842	-18.582.332
Verkopen onroerend goed	-	455.044
Ontvangen waarborgsommen huur	119.217	110.770
Mutatie geactiveerde fondskosten	423.765	-473.285
Mutatie geactiveerde exploitatiekosten	-39.038	-6.406
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	-2.472	17.007
- Mutaties overlopende activa	-84.064	-22.185
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-323.388	755.043
- Mutaties crediteuren	1.339.281	1.647.281
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-14.548.037	-17.255.108
Financieringsactiviteiten		
Storting aandelenkapitaal	2	-
Uitgifte participaties	5.563.300	20.294.580
Inkoop participaties	-145.800	-765.100
Interim-dividend uitkeringen	-2.292.148	-3.458.505
Ontvangen langlopende schulden aan kredietinstellingen	1.657.371	8.606.632
Aflossing langlopende schulden aan kredietinstellingen	-382.850	-1.245.145
Betaalde afsluitprovisie langlopende schulden	-32.897	-16.050
Afschrijving afsluitprovisie langlopende schulden	-39.977	-21.174
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	4.327.001	23.395.238
Mutatie Liquide middelen	-10.221.035	6.140.131
Liquide middelen primo periode	23.476.827	17.336.696
Liquide middelen ultimo periode	13.255.791	23.476.827

10. Beknopte 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 en lasten

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 plaats vindt, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

11. Beknopte toelichting op de gecombineerde balans

1. Vastgoedbeleggingen

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. 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 30 juni 2021 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), www.nrvt.nl;
- RICS-taxatiestandaarden (The "Red Book"), laatste versie, www.rics.org;
- International Valuation Standards (IVS), uitgegeven door de International Valuation Standards Council (IVSC), www.ivsc.org;
- European Valuation Standards (EVS) uitgegeven door The European Group of Valuers Associations (TeGoVa), www.tegova.org;
- 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. 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 (€)
Balanswaarde primo	121.845.072	95.826.218
Investerings bestaande projecten	6.533.141	6.159.703
Verkoop woningen	-	-455.044
Kosten bestaande projecten	20.657	6.254
Herwaardering bestaande projecten	2.333.448	6.700.946
Subtotaal	8.887.245	12.411.859
Investerings nieuwe projecten	9.229.037	11.971.838
Kosten nieuwe projecten	120.008	444.537
Herwaardering nieuwe projecten	488.695	1.190.619
Subtotaal	9.837.739	13.606.995
Balanswaarde ultimo	140.570.056	121.845.072

Totaal projecten in uitvoering	22.147.281	17.395.072
Totaal projecten in exploitatie	118.422.775	104.450.000
Totaal	140.570.056	121.845.072

Per 30 juni 2021 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 21.070.588 (31-12-2020: € 18.248.445).

Het aantal woningen in bovengenoemde portefeuille bedraagt per 30 juni 2021 549, waarvan er per 30 juni 2021 nog 122 in aanbouw zijn. De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde per 30 juni 2021, waarbij waarde mutaties op basis van deze getaxeerde waarden direct ten gunste of ten laste van het resultaat zijn verantwoord.

2. Vorderingen

De post overlopende activa per 30 juni 2021 kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Vooruitbetaalde kosten	86.446	
Nog te ontvangen bedragen	14.527	24.758
Rekening courant vastgoedbeheerder	483.703	475.854
Totaal	584.677	500.612

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

3. Geactiveerde fondskosten

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Saldo geactiveerde fondskosten primo periode	3.202.103	2.728.818
Geactiveerde kosten	97.021	1.286.991
Afschrijving geactiveerde kosten	-520.787	-813.706
Totaal	2.778.337	3.202.103

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	5.392.377	5.295.355
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-2.614.039	-2.093.252
Totaal	2.778.337	3.202.103

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	136.083	129.677
Geactiveerde kosten	56.500	39.242
Afschrijving geactiveerde kosten	-17.463	-32.836
Totaal	175.120	136.083

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Kostprijs geactiveerde exploitatiekosten	239.465	182.965
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde exploitatiekosten	-64.345	-46.882
Totaal	175.120	136.083

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

5. 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.

6. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaar- derings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2020	13.560.618	54.242.457	2.858.495	10.025.809	-10.168.617	-473.103	70.045.660
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-473.103	473.103	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	6.735.521	6.735.521
Uitgegeven participaties	3.766.611	15.066.444	-	-	-	-	18.833.055
Uitgekeerd stock dividend	32.262	129.047	-	-	-	-	161.309
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-3.736.406	-	-3.736.406
Mutatie wettelijke reserve	-	-	479.060	-	-	-479.690	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	8.222.636	-	-8.222.636	-
Kapitaalstorting	6	-	-	-	-	-	6
Terugkoop participaties	-153.020	-612.079	-	-	-	-	-765.099
Agio/disagio bij koop/terugkoop	15	1.461.512	-	-	-	-	1.461.527
Stand per 31 december 2020	17.206.492	70.287.381	3.338.185	18.248.445	-14.378.126	-1.966.805	92.735.572

	Geplaatst kapitaal (€)	Agio reserve (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaar- derings- reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2021	17.206.492	70.287.381	3.338.185	18.248.445	-14.378.126	-1.966.805	92.735.572
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-	-	-	-1.966.805	1.966.805	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	2.743.646	2.743.646
Uitgegeven participaties	1.030.241	4.120.963	-	-	-	-	5.151.204
Uitgekeerd stock dividend	34.066	136.263	-	-	-	-	170.329
Interim-dividend uitkering	-	-	-	-	-2.476.103	-	-2.476.103
Mutatie wettelijke reserve	-	-	-384.727	-	-	384.727	-
Mutatie herwaarderingsreserve	-	-	-	4.275.092	-	-4.275.092	-
Kapitaalstorting	2	-	-	-	-	-	2
Terugkoop participaties	-27.000	-108.000	-	-	-	-	-135.000
Agio/disagio bij koop/terugkoop	-	414.923	-	-	-	-	414.923
Stand per 30 juni 2021	18.243.801	74.851.530	2.953.458	22.523.537	-18.821.035	-1.146.718	98.604.573

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 interim-dividenduitkeringen. Hierdoor zal het fonds mogelijk tijdelijk een hoger interim-dividend 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 interim-dividenduitkeringen tot uiting te brengen is een egaliseringsreserve 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 1e 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:

Resultaatverdeling per participatie over de afgelopen verslagperioden	Q2-2021	2020	2019
Gemiddeld aantal participaties	17.725	15.384	12.148
Aantal uitstaande participaties	18.244	17.206	13.560
Inkomsten	115	243	278
Waardeveranderingen beleggingen	159	522	443
Kosten	119	327	287
Resultaat per participatie	155	438	434
Intrinsieke waarde per participatie	5.405	5.390	5.165

De handelskoers wordt (half)jaarlijks vastgesteld aan de hand van de intrinsieke waarde. Bij het berekenen van de handelskoers wordt rekening gehouden met de negatieve impact van de overdrachtsbelasting, deze wordt gedurende de verwachte beleggingstermijn (van tien jaar) opgebouwd zodat geen ongewenste bevoordeling voor toetredende participanten ontstaat. De berekening is als volgt:

Per participatie

Intrinsieke waarde 30 juni 2021	5.405
Correctie intrinsieke waarde	214
Gecorrigeerde intrinsieke waarde 30 juni 2021	5.619
Handelskoers per 31 augustus 2021	5.650

7. Langlopende schulden

De post langlopende schulden per 30 juni 2021 kan als volgt worden gespecificeerd:

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Financieringen	52.555.569	50.660.937
Saldering geactiveerde financieringskosten	-99.872	-106.952
Af: kortlopend deel	-765.700	-2.913.082
Totaal	51.689.997	47.640.903

Gedurende het eerste halfjaar 2021 is voor een bedrag van € 2.277.482 aan financieringen opgenomen. Alle financieringen zijn afgesloten bij ING Real Estate Finance. ING Real Estate Finance is met de Werkmaatschappijen Groenwoningen als kredietnemer lening convenanten 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 hoger is dan 70% dan wordt een "cash-sweep" uitgevoerd, waarbij voor tenminste twee kwartalen alle netto huurinkomsten van de woningportefeuille (onderpanden) dienen te worden gebruikt voor verdere aflossing. Verder zal een "cash-sweep" worden uitgevoerd als de lange termijn 5-jaars IRS rente > 3%. Per 30 juni 2021 voldoet het fonds ruimschoots aan de gestelde eisen binnen deze convenanten.

Als zekerheden voor de financieringen gelden het eerste recht van hypotheek op het vastgoed 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:

Omschrijving	Waarde	Grens
LTV	47,5%	< 70%
DSCR	2,4	> 1,3
IRS	-0,25%	> 3,0%
Gemiddelde rentevoet	2,4%	
Ingeschreven (eerste) recht van bankhypotheek	€ 140.784.000	

8. Kortlopende schulden

De post kortlopende schulden per 30 juni 2021 is in de balans reeds gespecificeerd, de post overige schulden en overlopende passiva per die datum kan als volgt nader worden gespecificeerd:

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Uit te keren interim cashdividend	1.151.778	893.992
Nog te betalen variabele winstdeling beheerder	265.554	1.142.226
Vooruitontvangen huuropbrengsten	352.589	356.167
Nog te betalen kosten	38.006	438.997
Totaal	1.807.927	2.831.382

Niet uit de balans blijvende verplichtingen per 30 juni 2021

Per 30 juni 2021 heeft het Fonds nog € 13,1 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de aangekochte woningen in Nieuwegein, Bergen op Zoom, Tilburg. Etten Leur en Middelburg.

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 per 30 juni 2021 € 103.334 en zijn afhankelijk van de omvang van de woningportefeuille.

12. Beknopte toelichting op de gecombineerde winst-en-verliesrekening

9. Bruto huuropbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 427 opgeleverde en verhuurde woningen. Deze woningen liggen allen in Nederland en de huuropbrengsten zijn derhalve volledig in Nederland gerealiseerd.

10. Lasten in verband met het beheer van beleggingen

Omschrijving	1 januari t/m 30 juni 2021 (€)	2020 (€)
Beheervergoeding	402.972	655.441
Accountantskosten	28.663	49.401
Taxatiekosten	37.037	60.839
Bestuurskosten	39.969	64.169
Advieskosten	18.689	103.230
Communicatiekosten	2.994	-
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	13.008	27.528
Algemene administratiekosten	22.393	33.207
Notariskosten	21.997	112.324
Overige kosten	2.743	21.481
Totaal	590.464	1.127.620

11. Netto rentelasten leningen

De netto rentelasten bestaan uit over de hypothecaire financieringen over de verslagperiode verschuldigde rente en kosten.

Baarn, 31 augustus 2021

Was getekend: Credit Linked Beheer B.V.

Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2021



Hazerswoude-Dorp - Weidelanden

Aantal woningen

10

Opleverdatum / oplevering

2016



Tiel - Passewaaij

Aantal woningen

10

Opleverdatum / oplevering

2016



Dongen - De Beljaart

Aantal woningen

14

Opleverdatum / oplevering

2016



Meppel - Nieuwveense landen

Aantal woningen

8

Opleverdatum / oplevering

2017



Tholen - Veste Tuin

Aantal woningen

7

Opleverdatum / oplevering

2017



Oijen - Mooijen

Aantal woningen

6

Opleverdatum / oplevering

2018



Waddinxveen - Park Triangel

Aantal woningen	20
Opleverdatum / oplevering	2017



Steenwijk-Tuk - Bergstein

Aantal woningen	14
Opleverdatum / oplevering	2017



Molenhoek - Het Buitenerf

Aantal woningen	9
Opleverdatum / oplevering	2017



Swalmen - De Kolk

Aantal woningen	14
Opleverdatum / oplevering	2017



Landerd - Zeeland - Repelakker

Aantal woningen	26
Opleverdatum / oplevering	2017



Ewijk - 't Hof van Campe

Aantal woningen	12
Opleverdatum / oplevering	2018



Schiedam - Park Harga

Aantal woningen	30
Opleverdatum / oplevering	2018



Arnhem - Schuytgraaf

Aantal woningen	21
Opleverdatum / oplevering	2018



Ede - Parkweg

Aantal woningen	42
Opleverdatum / oplevering	2019



Haelen - De Lingst

Aantal woningen	8
Opleverdatum / oplevering	2018



Hilvarenbeek - Diessen en Esbeek

Aantal woningen	8
Opleverdatum / oplevering	2018



Hilvarenbeek - Haghorst

Aantal woningen	5
Opleverdatum / oplevering	2019



Emmen - Delftlanden

Aantal woningen	36
Opleverdatum / oplevering	2019



Helvoirt - Den Hoek

Aantal woningen	6
Opleverdatum / oplevering	2018



Zevenaar - Stederijck

Aantal woningen	17
Opleverdatum / oplevering	2019



Steenbergen - Buitenveste

Aantal woningen	19
Opleverdatum / oplevering	2019



Leerdam - Broekgraaf

Aantal woningen	21
Opleverdatum / oplevering	2020



Huis ter Heide - Sterrenberg

Aantal woningen	10
Opleverdatum / oplevering	2019



Oud Beijerland - Poortwijk

Aantal woningen	14
Opleverdatum / oplevering	2020



Enschede -Lage Bothofstraat

Aantal woningen	17
Opleverdatum / oplevering	2020



Nieuwegein - Hildo Kropstraat

Aantal woningen	16
Opleverdatum / oplevering	2021



Vlijmen - Geerpark

Aantal woningen	23
Opleverdatum / oplevering	2021



Tilburg - Boothuis

Aantal woningen	12
Opleverdatum / oplevering	2021



Etten-leur - Couperuspark

Aantal woningen	19
Opleverdatum / oplevering	2022



Middelburg - Mortlere

Aantal woningen	43
Opleverdatum / oplevering	2021



Bergen op Zoom - Nieuwe Vesting

Aantal woningen	32
Opleverdatum / oplevering	2022

