

HALFJAARVERSLAG 2021



Huurwoningen Nederland Fonds II

Halfjaarverslag 2021

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. 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
Bijlage I. Overzicht woningportefeuille per 30 juni 2021	20

Kort voorwoord beheerder

De eerste emissie van het Huurwoningen Nederland Fonds II ("het fonds") is volledig ingetekend (€ 76,5 miljoen). Een groot deel van de ingelegde gelden en de daarbij aangetrokken externe financiering zijn al belegd in 463 woningen. De directie is zeer tevreden met dit resultaat. Het resultaat van het fonds over het eerste halfjaar is uitgekomen op € 0,5 miljoen, waarvan € 1,2 miljoen gerelateerd is aan herwaarderingen bij definitieve start van projecten als verschil tussen de getaxeerde waarde en de verwachte kosten. De eerstvolgende taxatie van de gehele woningportefeuille zal ultimo 2021 plaatsvinden.

De verwachting is dat in 2021 de woningportefeuille verder wordt uitgebreid met de aankoop van 65 woningen, de huidige inschatting is dat deze woningen eind 2021 definitief aangekocht worden. Met deze aankopen zijn de gelden vanuit de eerste emissie al volledig belegd en komt de portefeuille uit op 528 woningen.

Voor de aankoop en financiering van de bouw van 476 woningen in o.a. Almere, Hasselt, Eindhoven, Zeewolde, Amersfoort, Zoeterwoude en Lelystad is een rekening-faciliteit (RC) met ABN AMRO overeengekomen van € 45 miljoen en een beleggingsfinanciering voor 7 jaar van in totaal € 92 miljoen bij oplevering van de projecten. Voor de aankoop van de 52 woningen in Bergschenhoek en Houten is de RC uitgebreid naar € 50 miljoen voor de financiering van deze projecten tijdens de bouwfase. In een later stadium zal voor deze 2 projecten ook de beleggingsfinanciering worden afgesloten. Dat zal betekenen dat de eerste emissie ook volledig gefinancierd is. De totale financiering van het fonds zal daarmee uitkomen op ruim € 100 miljoen.

Omdat de projecten over de periode 2021 – 2024 opgeleverd worden, dragen de projecten (met uitzondering van Eindhoven Bomanshof) nog niet direct bij aan het exploitatieresultaat van het fonds in 2021. Het fonds heeft conform het prospectus een interim-dividend uitgekeerd van 6,2% per jaar over de ingelegde gelden. Tegenover deze uitkeringen staat een positief resultaat gedurende de 1^e helft van 2021 van € 1,2 miljoen. De intrinsieke waarde van een participatie is eind juni 2021 uitgekomen op € 4.860 (ultimo 2020: € 4.984), 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.

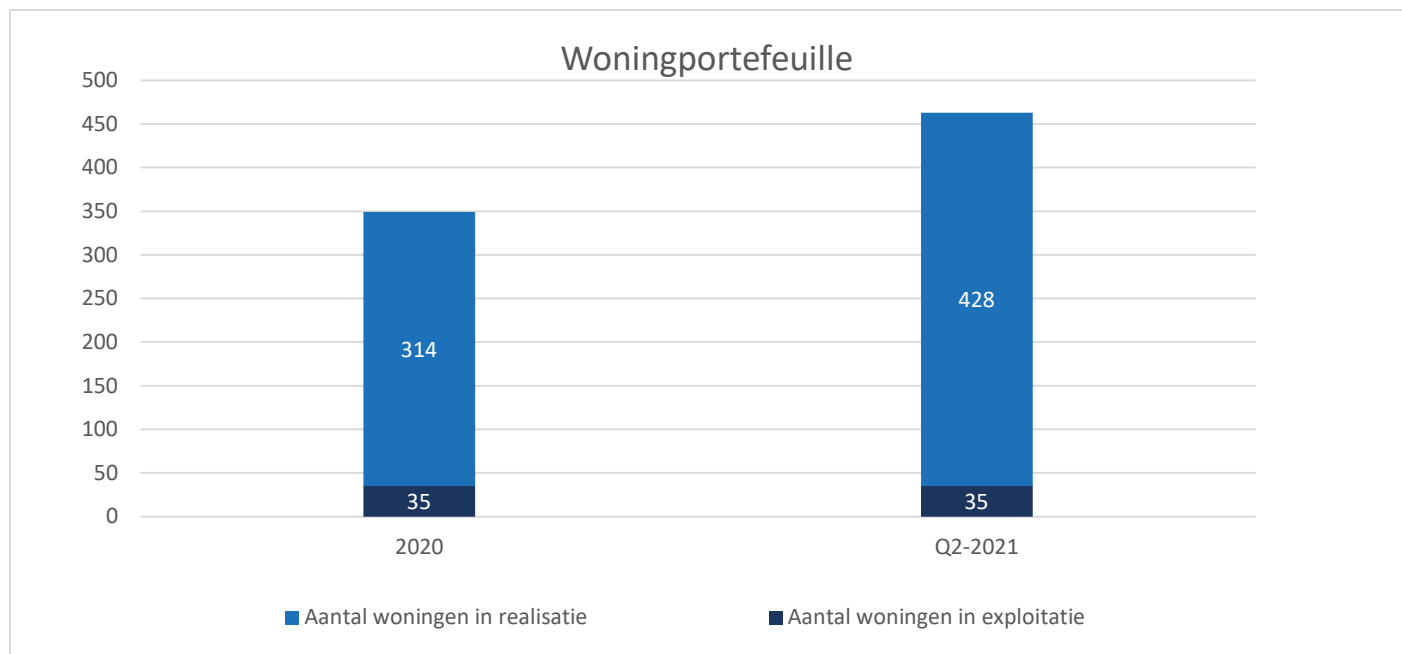
Belangrijkste ontwikkelingen gedurende het eerste halfjaar 2021:

- Hoofdlijnen overeenkomst voor de aankoop van 62 woningen in Lelystad is omgezet in een koopovereenkomst
- 52 woningen zijn aangekocht in Bergschenhoek en Houten, beide projecten worden in 2022 opgeleverd
- Voor de aankoop en bouw van de woningen is een financiering met ABN AMRO getekend in 2021.

Baarn, 31 augustus 2021

1. Kerngegevens

	2020	Q2-2021
Vastgoed		
Objecten in exploitatie	1	1
> Aantal verhuurbare woningeenheden	35	35
Projecten in aanbouw	6	9
> Aantal verhuurbare woningeenheden	314	428
Totaal aantal projecten	7	10
Totaal aantal woningen	349	463
Financieel (in x € 1.000)		
Omvang beleggingen	29.570	55.894
Schuld aan kredietinstellingen	-	6.693
Loan-to-Value	-	12%
Verhuur (in x € 1.000)		
Totale jaarhuur (2021: halfjaar)	179	265
Exploitatiekosten	9	59
Exploitatiekosten als % van de jaarhuur (2021: halfjaar)	4,8%	22,4%
Participanten		
Aantal participaties (einde verslagperiode)	14.992	15.155
Intrinsieke waarde (in €)	4.984	4.860
Handelskoers (in €)	5.000	5.000
Resultaat per participatie	87	31



2. Verslag van de beheerder

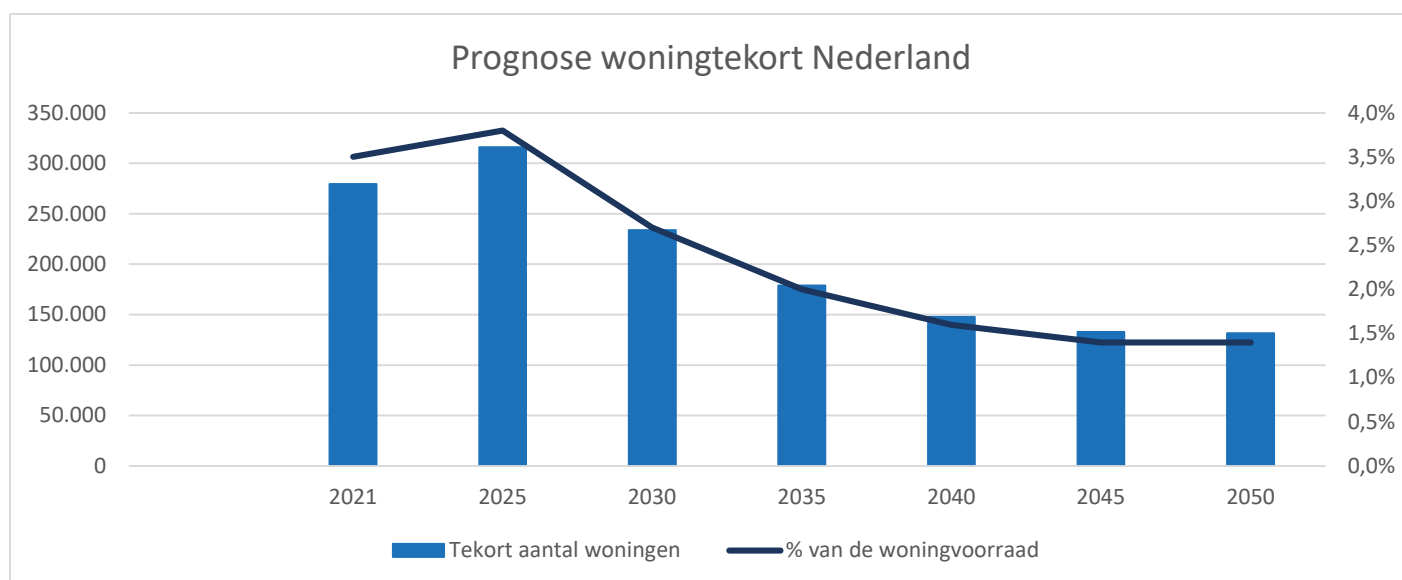
De Nederlandse woningmarkt

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 ABNAMRO 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 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 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 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 de vrije sector woningen. Overheidsmaatregelen (onder andere Wet Differentiatie Overdrachtsbelasting, maximum jaarlijkse huurverhoging) zijn voornamelijk 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 meegewerkt 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 de 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 marktwaarde van haar beleggingen in beheer en in realisatie (marktrisico). Daarnaast speelt in beperkter 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 markthuur. Door actief beheer van de woningportefeuille worden de risico's hierin dagelijks beoordeeld, zodat tijdig op veranderende marktomstandigheden ingespeeld kan worden. Het fonds investeert niet in effecten of andere financiële instrumenten. De beheerder heeft een risico control framework en een SIRA (Systematisch Integriteit Risico Analyse) die ten grondslag liggen aan het inzichtelijk maken van de risico's in de risico rapportage die elk kwartaal wordt samengesteld. Als gevolg van 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

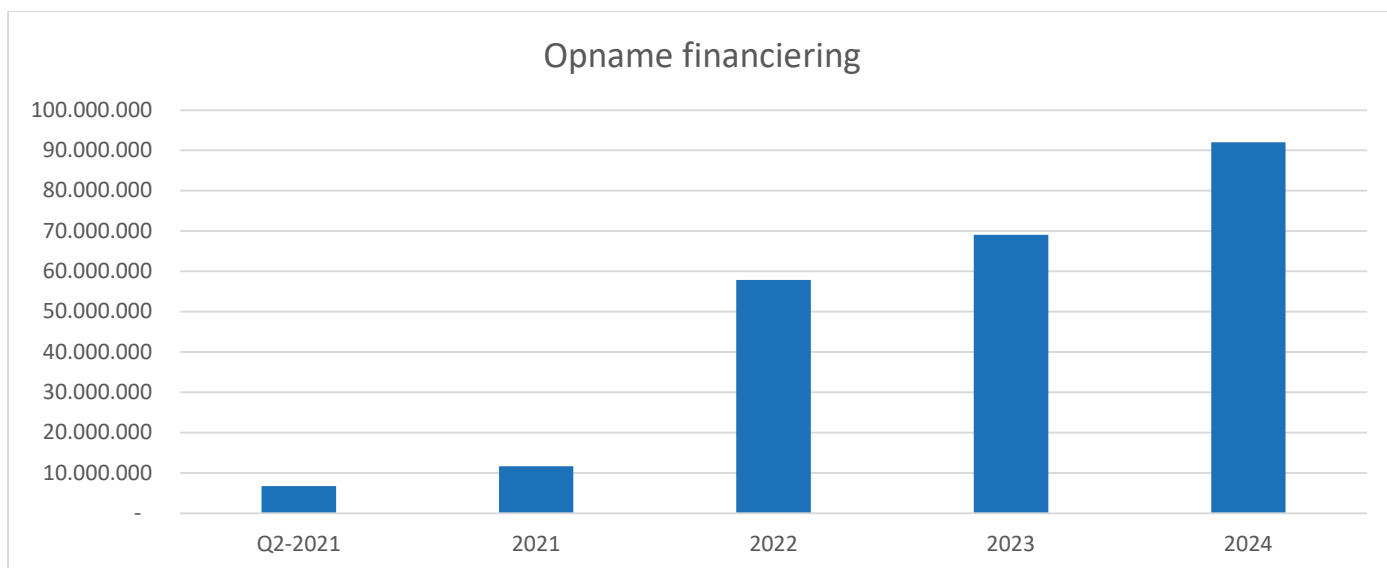
In dit halfjaarverslag heeft het fonds nauwelijks tot geen hinder ondervonden van de coronacrisis, alhoewel door de beheerder wel actief is geanticipeerd op mogelijke negatieve gevolgen voor het fonds middels diverse scenario. Naast genoemde inherente risico's kan de (nasleep van de) Coronacrisis worden genoemd als risico. Tot op de datum van 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

Voor de aankoop en financiering van de bouw van 476 woningen in o.a. Almere, Hasselt, Eindhoven, Zeewolde, Amersfoort, Zoeterwoude en Lelystad is een rekening-faciliteit (RC) met ABN AMRO overeengekomen van € 45 miljoen en een beleggingsfinanciering voor 7 jaar van in totaal € 92 miljoen bij oplevering van de projecten.

Voor de aankoop van de 52 woningen in Bergschenhoek en Houten is de RC uitgebreid naar € 50 miljoen voor de financiering van deze projecten tijdens de bouwfase. In een later stadium zal voor deze 2 projecten ook de beleggingsfinanciering worden afgesloten. Dat zal betekenen dat de eerste emissie ook volledig gefinancierd is en daarmee dit voldoende basis en vertrouwen geeft dat de huidige verplichtingen van het fonds gedekt zijn en daarmee de continuïteit van het fonds gewaarborgd is. In onderstaande grafiek zijn de opnames van de overeengekomen beleggingsfinancieringen 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 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

Omschrijving	30 juni 2021	31 december 2020
ACTIVA	€	€
Beleggingen		
Vastgoedbeleggingen	55.893.963	29.569.950
	55.893.963	29.569.950
Vorderingen		
Debiteuren	86.723	-
Overlopende activa	7.575	44.788
	94.298	44.788
Overige activa		
Geactiveerde fondskosten	4.597.721	5.201.870
Liquiditeiten	22.460.161	42.062.498
	27.057.882	47.264.368
Totaal Activa	83.046.142	76.879.106
PASSIVA		
Eigen Vermogen		
Gestort kapitaal	75.775.347	74.959.817
Wettelijke reserve	4.597.721	5.201.870
Herwaarderingsreserve	3.289.024	1.842.837
Egalisatie reserve	-9.637.114	-1.544.271
Onverdeeld resultaat	-842.038	-7.044.707
Resultaat voor de periode	466.592	1.302.442
	73.649.532	74.717.988
Voorzieningen		
Reservering winstdeling beheerder	352.362	254.502
Langlopende schulden		
Schulden aan kredietinstellingen	5.970.120	-
Kortlopende schulden		
Waarborgsommen	2.740	-
Crediteuren	1.880.330	653.502
Overige schulden en overlopende passiva	1.191.058	1.253.114
	3.074.128	1.906.616
Totaal Passiva	83.046.142	76.879.106

4. Winst-en-verliesrekening

Omschrijving	1 januari t/m 30 juni 2021	23 december 2019 t/m 31 december 2020
Opbrengsten	€	€
Opbrengsten uit beleggingen		
Bruto huuropbrengsten	264.636	178.925
Exploitatiekosten	59.273	8.587
	205.363	170.338
Waardeveranderingen beleggingen		
Ongerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	1.297.646	1.842.837
Reservering winstdeling beheerder	-97.859	-254.502
	1.199.787	1.588.335
Totaal Opbrengsten uit beleggingen	1.405.150	1.758.673
Lasten		
Lasten		
Lasten in verband met het beheer van beleggingen	204.862	67.042
Afschrijving op fondskosten	530.113	301.737
Netto rentelasten leningen	118.495	-
Bankrente en -kosten	85.088	87.452
Totaal lasten	938.558	456.321
Netto resultaat na belastingen	466.592	1.302.442

5. Kasstroomoverzicht

	1 januari t/m 30 juni 2021	23 december 2019 t/m 31 december 2020
Beleggingsactiviteiten	€	€
Netto resultaat na belastingen	466.592	1.302.442
Ongerealiseerd waardeverandering beleggingen	-1.297.647	-1.842.837
Aankopen onroerend goed	-25.124.226	-27.727.113
Mutatie geactiveerde fondskosten	604.149	-5.201.870
Ontvangen waarborgsommen huur	2.740	-
Mutatie in voorzieningen	97.860	254.502
Mutaties in werkkapitaal:		
- Mutaties debiteuren	-86.723	-
- Mutaties overlopende activa	37.213	-44.788
- Mutaties crediteuren	1.226.828	653.502
- Mutaties overige schulden en overlopende passiva	-316.558	549.778
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-24.389.770	-32.056.384
Financieringsactiviteiten		
Uitgifte participaties	1.625.530	74.785.000
Inkoop participaties	-810.000	-22.853
Ontvangen langlopende schulden	6.322.481	-
Interim dividenduitkeringen	-2.350.578	-643.265
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	4.787.432	74.118.882
Mutatie Liquide middelen	-19.602.337	42.062.498
Liquide middelen primo periode	42.062.498	-
Liquide middelen ultimo periode	22.460.161	42.062.498

6. 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 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.

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 diverse scenario's.

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Balanswaarde primo	29.569.950	-
Investerings bestaande projecten	19.001.791	-
Kosten bestaande projecten	47.632	-
Herwaarderingen bestaande projecten	1.221.471	-
Subtotaal	20.270.894	-
Investerings nieuwe projecten	5.600.145	26.241.135
Kosten nieuwe projecten	376.799	1.485.978
Herwaarderingen nieuwe projecten	76.174	1.842.837
Subtotaal	6.053.118	29.569.950
Balanswaarde ultimo	55.893.963	29.569.950
Totaal projecten in uitvoering	45.173.963	18.849.950
Totaal projecten in exploitatie	10.720.000	10.720.000
Totaal	55.893.963	29.569.950

Per 30 juni 2021 bedraagt het totaal aan herwaarderingen € 3.140.483 (2020: € 1.842.837).

Van de in bovenstaand overzicht genoemde 463 woningen in portefeuille zijn per eind juni 2021 nog 428 in aanbouw en dus nog niet opgeleverd. De waardering van deze woningen in aanbouw heeft plaatsgevonden op basis van de getaxeerde waarde, 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 (€)
Nog te ontvangen huur	-	44.731
Rekening courant vastgoedbeheerder	7.575	57
Totaal	7.575	44.788

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	5.201.870	-
Geactiveerde kosten	-101.036	5.503.607
Afschrijving geactiveerde kosten	-530.113	301.737
Totaal	4.597.721	5.201.870

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Kostprijs geactiveerde fondskosten	5.429.571	5.530.607
Gecumuleerde afschrijving geactiveerde kosten	-831.850	301.737
Totaal	4.597.721	5.201.870

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

4. 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.

5. Eigen vermogen

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

	Geplaatst kapitaal (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 23 december 2019	-	-		-	-	-
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-		-	-	-
Resultaat boekjaar	-	-		-	1.302.442	1.302.442
Uitgegeven participaties	74.785.000	-		-	-	74.785.000
Uitgekeerd stock dividend	197.670	-		-	-	197.670
Dividend uitkering	-	-		-1.544.271	-	-1.544.271
Mutatie wettelijke reserve	-	5.201.870		-	-5.201.870	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	1.842.837	-	-1.842.837	-
Terugkoop participaties	-22.853	-		-	-	-22.853
Stand per 31 december 2020	74.959.817	5.201.870	1.842.837	-1.544.271	-5.742.265	74.717.988

	Geplaatst kapitaal (€)	Wettelijke reserve (€)	Herwaarderings reserve (€)	Egalisatie reserve (€)	Onverdeeld resultaat (€)	Totaal (€)
Stand per 1 januari 2021	74.959.817	5.201.870	1.842.837	-1.544.721	-5.742.265	74.717.988
Mutatie uit resultaatverdeling	-	-		-5.742.265	5.742.265	-
Resultaat boekjaar	-	-		-	466.592	466.592
Uitgegeven participaties	1.360.000	-		-	-	1.360.000
Uitgekeerd stock dividend	265.530	-		-	-	265.530
Dividend uitkering	-	-		-2.350.578	-	-2.350.578
Mutatie wettelijke reserve	-	-604.149		-	604.149	-
Mutatie herwaarderings reserve	-	-	1.446.187	-	-1.446.187	-
Terugkoop participaties	-810.000	-		-	-	-810.000
Stand per 30 juni 2021	75.775.347	4.597.721	3.289.024	-9.637.114	-375.446	73.649.532

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-dividend uitkeringen. Hierdoor zal het fonds 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 de wettelijke reserve wordt verstaan: de wettelijke reserve voor geactiveerde kosten in verband met de emissie van het fonds.

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

6. Voorzieningen

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Reservering winstdeling beheerder	352.362	254.502
Totaal	352.362	254.502

Conform bepaald in het prospectus ontvangt de beheerder van het fonds een winstdeling van 15% 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

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Financieringen	6.693.000	-
Saldering geactiveerde financieringskosten	-722.800	-
Totaal schulden aan kredietinstellingen	5.970.120	-

De totale financieringsportfolio is afgesloten bij ABN AMRO Bank. ABN AMRO Bank 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. De overeengekomen norm voor de DSCR bedraagt 1,3. Ten slotte moet de net debt yield ratio minimaal 5.75% zijn. Op 30 juni 2021 zijn bovenstaande convenanten nog niet van toepassing op de portefeuille, omdat deze nog volledig in aanbouw is. Eerste toetsing op deze convenanten zal plaatsvinden vanaf 1 januari 2022.

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	12%	< 70%
DSCR	n.v.t.	> 1,3
Net debt yield	n.v.t.	> 5.75%

7. Crediteuren

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Crediteuren	1.880.330	653.502
Totaal	1.880.330	653.502

De post crediteuren bestaat eind juni 2021 primair uit aan de aannemer verschuldigde termijnbetalingen uit hoofde van aangegane koop/aanneemovereenkomsten en aan de fondsbeheerder verschuldigde bedragen.

8. Overige schulden en overlopende passiva

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

Omschrijving	30-6-2021 (€)	31-12-2020 (€)
Nog te betalen kosten	151.325	544.378
Uit te keren interim cashdividend	1.039.823	703.336
Terug te storten bedragen	-	5.400
Totaal	1.191.058	1.253.114

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum heeft het fonds nog € 89 miljoen aan totale investeringsverplichtingen openstaan voor de aangekochte projecten in Zeewolde, Amersfoort, Zoeterwoude, Eindhoven, Almere, Bergschenhoek, Houten, Lelystad en Hasselt.

Per 1 december 2020 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. Voor de huidige projecten in exploitatie bedragen deze kosten bij benadering € 8.500, deze kosten zullen in 2021 e.v. toenemen aangezien zij direct afhankelijk zijn van de omvang van de woningportefeuille in exploitatie.

Gebeurtenissen na balansdatum

Voor de aankoop van de projecten in Houten en Bergschenhoek is in juli 2021 de RC-faciliteit voor de financiering van de bouwfase van deze project verhoogd naar € 50 miljoen met ABN AMRO Bank.

8. Beknopte toelichting op de winst- en verliesrekening

9. Opbrengsten

De bruto huuropbrengsten zijn de opbrengsten van de 35 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

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

Omschrijving	1 januari t/m30 juni 2021 (€)	23 december 2019 t/m 31 december 2020 (€)
Beheervergoeding	166.178	-
Toezichtkosten aan AIFMD Bewaarder	13.008	22.584
Accountantskosten	5.941	14.653
Advieskosten	5.880	2.821
Taxatiekosten	-	13.371
Bestuurskosten Stichting Bewaarder	6.446	13.368
Overige kosten	7.410	245
Totaal	204.862	67.042

11. 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



Eindhoven - Bomanshof

Aantal woningen

35

Oplevering

2020



Eindhoven - Frankrijkstraat

Aantal woningen

61

Oplevering

2022



Almere - Kaapduin

Aantal woningen

31

Oplevering

2021



Hasselt - Wachters in de Weide

Aantal woningen

19

Oplevering

2022



Zeewolde - De Kruillierse Kering

Aantal woningen

32

Oplevering

2021



Amersfoort - Laakse Tuinen

Aantal woningen

51

Oplevering

2022



Zoeterwoude - Verda Vista

Aantal woningen	120
Oplevering	2023



Lelystad - Theaterkwartier

Aantal woningen	62
Oplevering	2022



Houten - Meester van Houten

Aantal woningen	16
Oplevering	2022



Bergschenhoek - Parkzoom

Aantal woningen	36
Oplevering	2022



Zoeterwoude - Verda Vista

Aantal woningen	120
Oplevering	2023

